

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch potwierdził ratingi Szczecina na poziomie „BBB+”; Perspektywa Stabilna

Poland Fri 12 Apr, 2024 - 17:07 ET

Fitch Ratings - Warsaw - 12 Apr 2024: (Jest to tłumaczenie z komunikatu opublikowanego w dniu 12 kwietnia 2024r. w języku angielskim): Fitch Ratings potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi (Issuer Default Ratings; IDRs) dla Miasta Szczecina dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej na poziomie „BBB+”. Ratingi mają perspektywę Stabilną. Pełna lista akcji ratingowych dostępna jest poniżej.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla nasze oczekiwania, że Miasto Szczecin pomimo presji wydatkowej utrzyma wskaźnik spłaty zadłużenia na poziomie odpowiadającym kategorii „a” Zdolności do Obsługi Zadłużenia.

Przewidujemy pogorszenie wskaźnika spłaty zadłużenia w średnim okresie ze względu na utrzymujące się wysokie nakłady inwestycyjne wymagające finansowania długiem w połączeniu z oczekiwanymi słabszymi wynikami operacyjnymi. Ciągłe zmiany w mechanizmie finansowania jednostek samorządu terytorialnego (JST), które rozpoczęła reforma podatkowa „Polski Ład”, jak również wysoka inflacja będą w dalszym ciągu wywierać presję na nadwyżkę operacyjną Szczecina.

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Profil ryzyka: „Średni”

Profil ryzyka Szczecina oceniamy jako „średni”, podobnie jak pozostałych miast ocenianych przez Fitch w Polsce. Średni profil ryzyka (lub tolerancja długu) odzwierciedla umiarkowane ryzyko, że nadwyżka operacyjna Miasta spadnie do poziomu niewystarczającego do obsługi długu lub że roczna obsługa zadłużenia wzrośnie powyżej prognoz.

Na ocenę profilu ryzyka składa się „słaba” ocena zdolności do zwiększania dochodów, oraz ocena „średnia” pozostałych pięciu czynników: stabilności dochodów, stabilności i

elastyczności wydatków, stabilności zobowiązań i płynności oraz elastyczności zobowiązań i płynności Miasta.

Stabilność Dochodów: „Średnia”

Stabilność dochodów Szczecina oceniamy jako „średnią”. W ocenie bierzemy pod uwagę stabilne źródła dochodów i perspektywy ich wzrostu zgodnie z dynamiką wzrostu gospodarczego Polski. Dochody podatkowe Szczecina w 2023r. stanowiły około 38% dochodów operacyjnych Miasta i są one w sposób umiarkowany podatne na zmiany wynikające z przebiegu cyklu gospodarczego. Podatek dochodowy od osób fizycznych (PIT) stanowił około 20% dochodów operacyjnych, a podatki lokalne około 15%, natomiast udział podatku dochodowego od osób prawnych (CIT), który jest bardziej podatny na wahania, stanowił poniżej 3% dochodów operacyjnych Miasta. Transfery bieżące w 2023r. stanowiły 40% dochodów operacyjnych, w tym większość to transfery z budżetu państwa (A-/Perspektywa Stabilna). Transfery te nie podlegają uznaniowości, gdyż większość jest zdefiniowana przez prawo.

Spodziewamy się, że wzrost dochodów będzie dodatni i nieznacznie przekroczy wzrost PKB. Jedynymi wyjątkami są lata 2024 i 2025. Silny wzrost dochodów operacyjnych o 15,3% w 2024 r. jest napędzany wysoką alokacją PIT i CIT (34% więcej). Po nim powinien nastąpić marginalny wzrost o zaledwie 1,0% w 2025 r., ze względu na niższe oczekiwane wpływy z CIT w wyniku wyliczeń rekompensat w obu tych latach. Dochody majątkowe powinny pozostać stabilne na poziomie średnio 173 mln zł w latach 2024-2028.

Zdolność do zwiększania dochodów: „Słaba”

Zdolność Szczecina do generowania dodatkowych dochodów w sytuacji pogorszenia się koniunktury gospodarczej oceniamy jako słabą (tak jak w przypadku większości miast w Polsce ocenianych przez Fitch). Stawki podatku dochodowego oraz transfery bieżące z budżetu państwa są ustalane przez władze centralne. Szczecina ma ograniczoną elastyczność w zakresie ustalania stawek podatków lokalnych (stanowiących ponad 15% dochodów operacyjnych w 2023r.), gdyż górne limity stawek podatkowych są określane w regulacjach krajowych. Naszym zdaniem, dodatkowe wpływy z tytułu podwyższenia przez Miasto stawek podatków i opłat lokalnych stanowiłyby mniej niż 50% potencjalnego ubytku dochodów.

W ciągu ostatnich dziesięciu lat Szczecin realizował dochody ze sprzedaży majątku na poziomie średnio 90 mln zł rocznie i zdaniem Fitch powinien być w stanie realizować te dochody na zbliżonym poziomie również w okresie spowolnienia gospodarczego, jak miało to miejsce w 2022r., gdy dochody Miasta z tego tytułu wyniosły 110mln zł, a w 2023r. wyniosły 143 mln zł.

Stabilność wydatków: „Średnia”

Ocena jest zgodna z tą dla większości ocenianych miast w Polsce. Główne zadania Miasta nie są podatne na zmiany koniunktury gospodarczej i dotyczą głównie wydatków na oświatę, transport publiczny, usługi komunalne i administrację publiczną. Szczecin może pochwalić się umiarkowaną kontrolą wzrostu wydatków operacyjnych. Rosły one zasadniczo zgodnie ze wzrostem dochodów operacyjnych, co zaowocowało marżą operacyjną na poziomie średnio 9,1% w latach 2019-2023.

Wydatki majątkowe wynosiły średnio 24,3% wydatków ogółem w latach 2019-2023, a w 2023r. 22,3%.

Możliwość dostosowywania wydatków: „Średnia”

Fitch ocenia zdolność Miasta do ograniczania wydatków w odpowiedzi na niższe uzyskiwane dochody jako „średnią”. Możliwość dostosowania wydatków to około 10%-15% wydatków bieżących. Wydatki sztywne stanowią 70%-90% udziału w wydatkach całkowitych i wynikają głównie z zadań obligatoryjnych Miasta w obszarach takich jak: oświata, opieka społeczna, rodzina, administracja i bezpieczeństwo publiczne. Wydatki majątkowe są elastyczne ze względu na fakt, iż większe inwestycje są realizowane etapami, co pozwala na przesunięcie wydatków w czasie, jeśli zaistnieje taka potrzeba.

Zobowiązania i płynność (stabilność): „Średnia”

Na koniec grudnia 2023r. w zadłużeniu Miasta dominowały kredyty z Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI;AAA/Perspektywa Stabilna; 88.4%). Poza tym Miasto ma pożyczki z Banku Rozwoju Rady Europy (BRRE; 6,1%) oraz pożyczkę w Banku Gospodarstwa Krajowego (BGK,A-/Perspektywa Stabilna; 2,2%) i obligacje (3.3%). Kredyty EBI zapewniają miastu długoterminowy i równomierny harmonogram spłat, z ostatecznym terminem zapadalności długu w 2048r.

Większość zadłużenia Miasta jest w złotych polskich (77,7%), pozostała część w euro. Szczecin ma 1,84 mld zł (79.7%) zadłużenia opartego na stałej stopie procentowej z EBI. Stała stopa procentowa jest ustalana na okres pięciu lat. Miasto częściowo ogranicza ryzyko walutowe i stopy procentowej prowadząc ostrożne praktyki budżetowe poprzez planowanie wydatków na odsetki od zadłużenia na wyższym poziomie niż faktycznie jest wykonywany. Miasto nie wykazuje żadnych zobowiązań z tytułu udzielonych poręczeń.

Od 2020 roku Fitch uwzględnia zadłużenie spółki miejskiej Fabryka Wody – budowa Aquaparku – w pozycji „inne zobowiązania dłużne”, ponieważ inwestycje są realizowane

w strukturze spółki celowej (SPV), Miasto zapewnia spółce środki pokrywające obsługę zadłużenia na podstawie podpisanej umowy wykonawczej. Spółka zaciągnęła kredyty w banku na kwotę 329,6 mln zł, których spłata rozpoczęła się w 2022 roku. W wieloletniej prognozie finansowej Miasta Szczecina całkowity limit zobowiązań wynosi 447,8 mln zł, dług będzie spłacany co rocznie w ratach aż do roku 2041.

Zobowiązania i płynność (elastyczność): „Średnia”

Ocena „średnia” odzwierciedla brak rozwiązań systemowych w Polsce w postaci mechanizmów zapewniających wsparcie płynności JST w sytuacjach awaryjnych ze strony władz centralnych oraz fakt, że na polskim rynku nie ma banków ocenianych powyżej „A+”. Miasto nie korzystało z kredytu w rachunku bieżącym o limicie 150 mln zł przyznanego przez Bank PKO BP S.A. W 2023r. wolne środki na rachunkach Miasta (94 mln zł) wraz z dostępnym kredytem w rachunku bieżącym przewyższały roczną obsługę zadłużenia (113 mln zł).

Zadłużenie netto Szczecina wzrosło z 794 mln zł w 2016r. do 2.486 mln zł w 2023r., przy czym pozostało na umiarkowanym poziomie, stanowiąc 86% dochodów operacyjnych w 2022r. Wzrost zadłużenia jest spowodowany programem inwestycyjnym, w ramach którego Miasto realizowało głównie projekty współfinansowane ze środków unijnych. W scenariuszu ratingowym oczekujemy, że zadłużenie ogółem netto będzie spadać w 2024r., w związku z niższym poziomem inwestycji i stabilizacją nadwyżki operacyjnej.

Zdolność do Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability): kategoria „a”

W swoim scenariuszu ratingowym Fitch przewiduje stabilizację nadwyżki operacyjnej w latach 2024-2028 i spadek zadłużenia, wskaźnik spłaty zadłużenia wyniesie średnio 10,4x w latach 2024-2028r. (2023: 13,9x). Pozostanie on jednak zgodny z oceną Zdolności do Obsługi Zadłużenia (debt sustainability, DS) na poziomie „a”.

Przewidujemy, że wskaźnik poziomu zadłużenia obniży się w tym samym okresie, ale pozostanie na mocnym poziomie poniżej 67% w całym okresie objętym scenariuszem, zgodnie z kategorią „aa” DS. Syntetyczny wskaźnik pokrycia obsługi poprawi się średnio do 1,0 x (2023: 0,9x), co odpowiada ocenie DS „bb”. Wskaźnik SDSCR jest zwykle niedoszacowany dla polskich JST, ponieważ oblicza spłaty zadłużenia na 15 lat, podczas gdy czas trwania umów kredytowych dla polskich JST wynosi zwykle ponad 15 lat. Średni ważony okres spłaty zadłużenia w Szczecinie wynosi 10,8 lat, a ostateczny termin spłaty zadłużenia przypada na 2048r.

Prognozujemy, że nadwyżka operacyjna pozostanie stabilna średnio na poziomie 226 mln zł w latach 2024-2028, ale poniżej średniej z lat 2019-2023 wynoszącej 251 mln zł.

Poprzednia perspektywa finansowania UE zakończyła się w 2023r., a nowa perspektywa finansowania UE na lata 2021-2027 jest w fazie uruchamiania. Ze względu na ten fakt i wciąż niepewną przyszłość funduszy unijnych w ramach Krajowego Planu Odbudowy, spodziewamy się, że udział wydatków majątkowych (prognozowana łączna kwota 1,3 mld zł) w latach 2024-2028 będzie niższy niż historyczny wynoszący średnio 24% wydatków ogółem w latach 2019-2023.

W naszym scenariuszu ratingowym oczekujemy, że zadłużenie netto spadnie do 2,2 mld zł na koniec 2028 r. w następstwie inwestycji.

RATINGI IDR

Samodzielny Profil Kredytowy (SCP) Szczecina na poziomie „bbb+” stanowi wypadkową „średniej” oceny profilu ryzyka oraz oceny „a” dla Zdolności do Obsługi Zadłużenia. SCP uwzględnia także korzystniejszą pozycję Miasta na tle innych JST z grupy porównawczej (międzynarodowej oraz krajowej) dla tej samej kategorii ratingu. Na ostateczne ratingi IDR Miasta nie miały wpływu żadne inne czynniki ratingu, takie jak wsparcie państwa lub ryzyko asymetryczne.

Ratingi w skali krajowej

Rating krajowy Szczecina na poziomie "AA+(pol)" jest wyższą opcją możliwą w ramach skali ratingów krajowych Fitch, odpowiadającą długoterminowemu ratingowi Miasta dla zadłużenia w walucie krajowej na poziomie BBB+.

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

Założenia jakościowe:

Profil ryzyka: Średni

Stabilność dochodów: Średnia

Zdolność do zwiększania dochodów: Słaba

Stabilność wydatków: Średnia

Elastyczność wydatków: Średnia

Zobowiązania i płynność (stabilność): Średnia

Zobowiązania i płynność (elastyczność): Średnia

Zdolność Obsługi Zadłużenia: kategoria „a”

Pożyczki z budżetu: nie dotyczy

Wsparcie: nie dotyczy

Ryzyko asymetryczne: nie dotyczy

Ograniczenie ratingiem państwa (IDR dla zadłużenia w walucie zagranicznej): nie dotyczy

Ograniczenie ratingiem państwa (IDR dla zadłużenia w walucie krajowej): nie dotyczy

Dolny pułap ratingu kraju: nie dotyczy

Założenia ilościowe do prognoz – specyficzne dla Emitenta:

Scenariusz ratingowy obejmuje przebieg cyklu koniunkturalnego i uwzględnia presję na dochody, wydatki i na ryzyko finansowe. Opiera się na danych z lat 2019–2023 i prognozowanych wskaźnikach na lata 2024–2028. Główne założenia Fitch w scenariuszu ratingowym uwzględniają:

- średni roczny wzrost dochodów operacyjnych o 5,8%, na który składa się wzrost dochodów z tytułu podatków dochodowych o 7,7% i z tytułu transferów bieżących o 5,1%, wynikające z zakładanego przyspieszenia tempa wzrostu gospodarki Polski;

- średni roczny wzrost wydatków operacyjnych o 6,0%, wynikający z inflacyjnego wzrostu cen towarów i usług oraz wynagrodzeń, spowodowanego również wzrostem płacy minimalnej;

- Ujemne saldo kapitałowe średnio na poziomie 80 mln PLN rocznie;

- Średni koszt długu rosnący do 4,8% rocznie w latach 2024-2028 wobec 2,0% w latach 2019-2023, wynikający z wyższego poziom stóp referencyjnych; długoterminowe terminy zapadalności nowego długu (do 2047);

-nie uwzględniamy proponowanych zmian w ustawie o dochodach JST ze względu na początkowy etap inicjatywy legislacyjnej.

PROFIL EMITENTA

Szczecin jest stolicą Województwa Zachodniopomorskiego, w którym koncentruje się potencjał gospodarczy regionu. Szczecin pod względem liczby ludności to 391.566 mieszkańców dane z połowy 2023r. Gospodarka Szczecina jest zdywersyfikowana, z dużym udziałem sektora usług. Stopa bezrobocia na koniec 2023r. wynosiła 3,6%, wobec średniej krajowej na poziomie 5,1%.

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

Czynniki, które mogą samodzielnie lub łącznie prowadzić do zmiany perspektywy ratingu na negatywną bądź do obniżenia ratingu:

Długoterminowy IDR Szczecina może zostać obniżony na skutek pogorszenia SCP spowodowanego niezdolnością do poprawy poziomu zadłużenia do średniej historycznej i utrzymania wskaźnika spłaty zadłużenia na poziomie około 10,5x, w sposób trwały zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch.

Czynniki, które mogą samodzielnie lub łącznie prowadzić do zmiany perspektywy ratingu na pozytywną bądź do podniesienia ratingu:

Podniesienie ratingu może nastąpić, gdy wskaźnik spłaty zadłużenia, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch, w sposób trwały będzie niższy lub równy 9,0x.

KWESTIE ŚRODOWISKOWE, SPOŁECZNE ORAZ DOTYCZĄCE ZARZĄDZANIA

Najwyższy poziom oceny kwestii środowiskowych, społecznych oraz dotyczących ładu korporacyjnego (ESG) to "3", chyba że w niniejszej sekcji wskazano inaczej. Ocena "3" oznacza, że kwestie ESG są neutralne dla oceny ratingowej lub mają na nią jedynie minimalny wpływ, co wynika z ich charakteru lub sposobu, w jaki są one zarządzane przez jednostkę. Wyniki ESG Relevance Scores agencji Fitch nie są danymi wejściowymi w procesie ratingowym; są one obserwacją znaczenia i istotności kwestii ESG dla podejmowanej decyzji ratingowej. Więcej informacji na temat ocen czynników ESG Fitch można znaleźć na stronie <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

Podsumowanie Dyskusji

Data komitetu ratingowego: 9 kwietnia 2024r.

Podczas komitetu odnotowano wymagane kworum, a członkowie komitetu potwierdzili, że są wolni od wykluczenia z udziału w podejmowaniu decyzji. Uzgodniono, że dane były wystarczające w stosunku do ich istotności. Podczas komitetu nie podniesiono żadnych

istotnych kwestii, które nie byłyby zawarte w pierwotnym pakiecie na komitet ratingowy. Główne czynniki oceny w ramach odpowiednich metodyk zostały omówione przez członków komitetu. Decyzja ratingowa opisana w powyższym komentarzu do decyzji ratingowej odzwierciedla dyskusje w trakcie komitetu.

ŹRÓDŁA DANYCH UŻYTYCH W OCENIE GŁÓWNYCH CZYNNIKÓW RATINGU

Główne źródła informacji wykorzystane w analizie zostały opisane w metodykach wymienionych poniżej.

CHARAKTER WSPÓŁPRACY

Powyższe ratingi zostały nadane lub zaktualizowane na zlecenie podmiotu ocenianego / emitenta lub podmiotów z nim powiązanych. Ewentualne odstępstwa od tej reguły zostały wymienione poniżej:

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕		PRIOR ↕
Szczecin, City of	LT IDR	BBB+ Rating Outlook Stable	BBB+ Rating Outlook Stable
	Affirmed		
	ST IDR	F1 Affirmed	F1
	LC LT IDR	BBB+ Rating Outlook Stable	BBB+ Rating Outlook Stable
	Affirmed		
	Natl LT	AA+(pol) Rating Outlook Stable	AA+ (pol) Rating Outlook Stable
		Affirmed	
	Natl ST	F1+(pol) Affirmed	F1+(pol)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS**Anna Drewnowska-Sus**

Senior Analyst

Analityk wiodący

+48 22 103 3011

anna.drewnowska-sus@fitchratings.com

Fitch Ratings Ireland Limited spolka z ograniczona odpowiedzialnoscia oddzial w Polsce

Marszalkowska 107, 00-110 Warsaw

Maurycy Michalski

Director

Drugi analityk

+48 22 103 3027

maurycy.michalski@fitchratings.com

Vladimir Redkin

Managing Director

Przewodniczący komitetu ratingowego

+44 20 3530 1514

vladimir.redkin@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Athos Larkou**

London

+44 20 3530 1549

athos.larkou@thefitchgroup.com

Additional information is available on www.fitchratings.com**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[International Local and Regional Governments Rating Criteria \(pub. 03 Sep 2021\)
\(including rating assumption sensitivity\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Szczecin, City of

EU Issued, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Wszystkie ratingi kredytowe Fitch Ratings (dalej jako „Fitch”) podlegają pewnym określonym ograniczeniom i wyłączeniom odpowiedzialności. Proszę zapoznać się z ich treścią pod tym linkiem: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Na stronie <https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document> znajdują się ponadto definicje ratingów dla każdej skali ratingowej i kategorii ratingu, w tym definicje dotyczące niewykonania zobowiązań (default). ESMA i FCA są zobowiązane do publikowania historycznych wskaźników niewypłacalności w centralnym repozytorium zgodnie z art. 11 ust. 2 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 1060/2009 z dnia 16 września 2009 r. oraz agencji ratingowych (Zmiana itp.) (odpowiednio rozporządzenia o wyjściu z UE z 2019 r.).

Opublikowane ratingi, kryteria i metodyki są stale dostępne na tej stronie. Kodeks postępowania Fitch, polityki i procedury w zakresie poufności, konfliktu interesów, zapór pomiędzy podmiotami powiązanymi, zgodności, a także inne istotne polityki i procedury można również pobrać ze znajdującego się na tej stronie działu „Code of Conduct”. Informacje o znaczących udziałach członków zarządu i udziałowców są dostępne na stronie <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch mógł świadczyć inną dozwoloną lub pomocniczą usługę na rzecz jednostki poddanej ratingowi lub na rzecz powiązanych z nią osób trzecich. Szczegółowe informacje o usługach dozwolonych lub pomocniczych, dla których wiodącym analitykiem jest osoba zatrudniona w spółce Fitch Ratings wpisanej do rejestru ESMA lub FCA (lub też w oddziale takiej spółki), można znaleźć na stronie internetowej Fitch Ratings po przejściu do podstrony z podsumowaniem informacji na temat tego emitenta.

W procesie nadawania i monitorowania ratingów oraz sporządzając inne raporty (w tym prognozy), Fitch opiera się na informacjach faktycznych uzyskiwanych od emitentów oraz gwarantów emisji, a także z wszystkich innych źródeł, które zdaniem Fitch są wiarygodne. Fitch dokonuje należytego badania wykorzystywanych przez siebie informacji faktycznych. Badanie takie jest przeprowadzane zgodnie z metodyką ratingu i służy należytemu zweryfikowaniu takich informacji przez niezależne źródła w zakresie, w jakim źródła takie są dostępne dla danego papieru wartościowego lub w obrębie

danego kraju. Sposoby prowadzenia badań przez Fitch oraz zakresy weryfikacji wykonywanej przez podmiot trzeci różnią się od siebie w zależności od charakteru analizowanego papieru wartościowego oraz jego emitenta, wymogów i zwyczajów obowiązujących i stosowanych w kraju, w którym taki papier wartościowy jest oferowany i zbywany, i/lub w kraju, w którym znajduje się siedziba emitenta, dostępności i charakteru informacji publicznych, dostępu do osób pełniących funkcje kierownicze w przedsiębiorstwie emitenta oraz ich doradców, dostępności wcześniej istniejących, a opracowanych przez podmiot trzeci dokumentów weryfikacyjnych – takich jak sprawozdania z audytu, uzgodnione wcześniej pisma proceduralne, wyceny, raporty aktuarialne, raporty inżynierskie, opinie prawne i inne raporty dostarczane przez osoby trzecie – dostępności do niezależnych i kompetentnych podmiotów trzecich jako źródeł weryfikacji w odniesieniu do konkretnego papieru wartościowego lub w kraju emitenta, a także od szeregu innych czynników. Osoby korzystające z ratingów i raportów Fitch powinny być świadome, że ani pogłębione badanie informacji faktycznych, ani weryfikacja wykonywana przez podmiot trzeci nie jest w stanie zapewnić, by wszystkie informacje wykorzystywane przez Fitch w związku z przygotowaniem ratingu lub raportu były dokładne i kompletne. W ostatecznym rozrachunku za dokładność informacji przekazywanych Fitch oraz uczestnikom rynku w dokumentach ofertowych oraz innych raportach odpowiadają emitent oraz jego doradcy. Wydając ratingi i raporty, Fitch musi polegać na pracy specjalistów, w tym niezależnych biegłych rewidentów (w odniesieniu do sprawozdań finansowych) oraz prawników (w odniesieniu do kwestii prawnych i podatkowych). Należy ponadto pamiętać, że z samej swojej natury ratingi oraz prognozy informacji finansowych i innych mają charakter przyszłościowy i zawierają przypuszczenia oraz przewidywania dotyczące zdarzeń przyszłych, które ze względu na swój charakter nie mogą podlegać takiej samej weryfikacji jak fakty. W związku z tym, pomimo przeprowadzanej weryfikacji faktów bieżących, na ratingi i prognozy mogą wpływać zdarzenia lub warunki przyszłe, które nie były przewidywane w chwili wydawania lub zatwierdzania danego ratingu lub prognozy. Fitch Ratings dokonuje rutynowych, powszechnie akceptowanych korekt do raportowanych danych finansowych zgodnie z odpowiednimi kryteriami i/lub standardami branżowymi, aby zapewnić spójność wskaźników finansowych dla podmiotów w tym samym sektorze lub klasie aktywów.

Pełny zakres ratingów według najlepszego i najgorszego scenariusza dla wszystkich kategorii ratingowych waha się od „AAA” do „D”. Fitch udostępnia także informacje na temat najlepszych i najgorszych scenariuszy dla podwyższenia ratingu (zdefiniowanych jako 99. percentyl zmian ratingu, mierzonych w każdym kierunku) w przypadku ratingów międzynarodowych, w oparciu o wyniki historyczne. Prosta średnia dla klas aktywów przedstawia w najlepszym przypadku podwyższenie o 4 stopnie, a w najgorszym przypadku obniżenie o 8 stopni na 99. percentylu. Bardziej szczegółowe dane o

ratingach dla poszczególnych sektorów dla najlepszego i najgorszego scenariusza są wymienione na stronie <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

Informacje znajdujące się w niniejszym raporcie są przedstawiane zgodnie ze stanem bieżącym (ang. „as is”), bez żadnych oświadczeń ani zapewnień jakiegokolwiek rodzaju. Fitch nie oświadcza i nie zapewnia, że raport lub jego treść spełni jakiegokolwiek wymogi odbiorcy raportu. Rating Fitch stanowi opinię dotyczącą jakości papierów wartościowych. Niniejsza opinia i raporty sporządzone przez Fitch są oparte na ustalonych kryteriach i metodyce, które są nieustannie oceniane i aktualizowane przez Fitch. W związku z tym ratingi i raporty stanowią produkt pracy zbiorowej Fitch. Żadnej pojedynczej osobie ani grupie osób nie można przypisać wyłącznej odpowiedzialności za rating lub raport. Rating nie uwzględnia ryzyka strat związanego z ryzykiem innym niż ryzyko kredytowe, chyba że takie inne rodzaje ryzyka są w sposób wyraźny wskazane. Fitch nie jest podmiotem zaangażowanym w oferowanie ani zbywanie żadnych papierów wartościowych. Żaden raport Fitch nie jest opracowywany wyłącznie przez jedną osobę. Osoby wskazane w raporcie Fitch były zaangażowane w proces wydawania zawartych w nim opinii, ale nie można im przypisać wyłącznej odpowiedzialności za takie opinie. Osoby te są wskazane wyłącznie dla celów kontaktowych. Raport zawierający rating Fitch nie stanowi prospektu inwestycyjnego ani zamiennika informacji zebranych, zweryfikowanych i przedstawionych inwestorom przez emitenta i jego przedstawicieli w związku ze sprzedażą papierów wartościowych. Ratingi mogą być zmieniane lub wycofywane w dowolnym momencie oraz z dowolnej przyczyny, według wyłącznego uznania Fitch. Fitch nie oferuje żadnych usług doradztwa inwestycyjnego. Ratingi nie stanowią rekomendacji kupna, sprzedaży ani zachowania żadnego papieru wartościowego. Ratingi nie zawierają komentarzy dotyczących adekwatności ceny rynkowej, odpowiedniości danego papieru wartościowego dla konkretnego inwestora ani opodatkowania bądź braku opodatkowania płatności dokonywanych w odniesieniu do jakiegokolwiek papieru wartościowego. Fitch otrzymuje od emitentów, ubezpieczycieli, gwarantów, innych osób zobowiązanych oraz gwarantów emisji wynagrodzenie tytułem przeprowadzenia ratingu papierów wartościowych. Kwota takiego wynagrodzenia waha się zazwyczaj od 1000 USD do 750 000 USD (lub równowartości tej kwoty w odpowiedniej walucie) za jedną emisję. W niektórych przypadkach Fitch dokonuje ratingu wszystkich emisji lub pewnej liczby emisji przeprowadzonych przez konkretnego emitenta lub ubezpieczonych bądź gwarantowanych przez konkretnego ubezpieczyciela lub gwaranta, za jednorazowym, rocznym wynagrodzeniem. Kwota takiego wynagrodzenia waha się zazwyczaj od 10 000 USD do 1 500 000 USD (lub równowartości tej kwoty w odpowiedniej walucie). Ogłoszenie, publikacja lub rozpowszechnienie ratingu przez Fitch nie stanowi zgody agencji Fitch na powoływanie jej firmy jako specjalisty w związku z jakimkolwiek wnioskiem o rejestrację złożonym na podstawie obowiązujących w Stanach Zjednoczonych przepisów dotyczących papierów wartościowych, brytyjskiej ustawy o

usługach i rynkach finansowych (Financial Services and Markets Act) z 2000 r. lub przepisów dotyczących papierów wartościowych obowiązujących w jakimkolwiek kraju. Z uwagi na względną wydajność elektronicznych metod publikacji i dystrybucji badania przeprowadzane przez Fitch mogą być dostępne dla prenumeratorów elektronicznych do trzech dni wcześniej niż dla prenumeratorów tradycyjnych.

Dotyczy wyłącznie Australii, Nowej Zelandii, Tajwanu i Korei Południowej: Spółka Fitch Australia Pty Ltd posiada australijską licencję na świadczenie usług finansowych (licencja AFS nr 337123), na podstawie której może sporządzać ratingi kredytowe wyłącznie dla klientów hurtowych. Informacje o ratingach kredytowych publikowane przez Fitch nie są przeznaczone do wykorzystania przez osoby będące klientami indywidualnymi w rozumieniu australijskiej ustawy o spółkach (Corporations Act) z 2001 r.

Spółka Fitch Ratings, Inc. jest wpisana do rejestru amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd jako NRSRO (statystyczna organizacja ratingowa uznana w skali kraju). O ile pewne spółki zależne NRSRO zajmujące się ratingami kredytowymi zostały wymienione w pkt 3 formularza NRSRO i w związku z tym są upoważnione do wystawiania ratingów kredytowych w imieniu NRSRO (zob.

<https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), o tyle inne spółki zależne zajmujące się ratingami kredytowymi nie zostały w tym formularzu wymienione (dalej jako „spółki niewłączone do NRSRO”) i ratingi kredytowe wystawiane przez te spółki zależne nie są wystawiane w imieniu NRSRO. Personel spółek niewłączonych do NRSRO może jednak uczestniczyć w określaniu ratingów kredytowych wydawanych przez lub w imieniu NRSRO.

Copyright © 2024 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jej spółki zależne. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telefon: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Reprodukowanie lub retransmisja tego dokumentu w całości lub w części są zabronione, chyba że na wykonanie tych czynności uzyskano zgodę. Wszelkie prawa zastrzeżone.

READ LESS

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be.

Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.