

04 DEC 2020

Fitch potwierdził rating Katowic na poziomie „A-”; Perspektywa Stabilna

Fitch Ratings - Warsaw - 04 Dec 2020: Fitch Ratings potwierdził długoterminowe ratingi Miasta Katowice (Issuer Default Ratings; IDRs) dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej na poziomie „A-” oraz długoterminowy rating krajowy na poziomie „AA+(pol)”. Ratingi mają perspektywę Stabilną.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla pogląd Fitch, że wyniki operacyjne oraz wskaźniki długu Katowic w średnim okresie pozostaną zbieżne z wynikami emitentów z grupy porównawczej, z ratingiem na poziomie „A-”. Opinia uwzględnia oczekiwane pogorszenie koniunktury gospodarczej wywołane pandemią koronawirusa oraz wcześniejsze decyzje władz centralnych dotyczące obniżenia pierwszego progu podatku od osób fizycznych (PIT) i podwyżek płac nauczycieli. Oceniamy Samodzielny Profil Kredytowy Miasta (Standalone Credit Profile; SCP) na „a-”.

Najnowsze dane otrzymane od emitentów z sektora jednostek samorządu terytorialnego (JST) w Polsce nie wskazują na znaczące pogorszenie się ich sytuacji finansowej. Jednak zachodzące negatywne zmiany w dochodach i wydatkach mogą się pogłębiać w nadchodzących tygodniach i miesiącach z uwagi na spadek działalności gospodarczej oraz ograniczenia nakładane przez władze centralne, które mogą zostać zaostrzone, bądź może zostać wydłużony okres ich obowiązywania. Ratingi Fitch co do zasady zawierają założenia dotyczące uwarunkowań w przyszłości. Im dłuższy okres trwania pandemii, tym skutki wynikające z ograniczeń działalności gospodarczej będą miały bardziej negatywny wpływ na sytuację finansową JST. Fitch będzie monitorować zmiany zachodzące w sektorze i na bieżąco aktualizować założenia dotyczące scenariuszy bazowych i ratingowych na bazie uzyskiwanych od emitentów danych ilościowych oraz jakościowych dotyczących spodziewanych wyników oraz głównych czynników ryzyka.

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Profil Ryzyka: „Średni”

Fitch ocenia Profil Ryzyka kredytowego Katowic, jako „Średni”, co stanowi połączenie ocen „średnich” dla czterech czynników ryzyka (stabilność dochodów, stabilność wydatków, stabilność i elastyczność zobowiązań i płynności), jednej oceny „mocnej” (elastyczność wydatków) i jednej oceny „słabej” (zdolność do zwiększania dochodów).

Stabilność dochodów: „Średnia”

W ciągu ostatnich lat dochody operacyjne Miasta rosły, w latach 2015-2019 tempo wzrostu wynosiło

6,7% CAGR. Na wzrost ten wpływ miały: wyższy od średniej krajowej PKB na mieszkańca Katowic oraz jedna z najniższych stóp bezrobocia w Polsce. Dochody podatkowe w 2019r. stanowiły 46,2% dochodów ogółem Miasta. Są one umiarkowanie podatne na zmiany wynikające z przebiegu cyklu gospodarczego. Oznacza to, że dochody podatkowe nie spadną w takim stopniu, jak spodziewany spadek krajowego PKB (-3,5% w 2020r. zgodnie z prognozą Fitch opublikowaną 7 września). PIT oraz podatki lokalne stanowiły 41,7% dochodów ogółem Miasta w 2019r., natomiast udział podatku dochodowego od osób prawnych, który jest bardziej podatny na wahania koniunktury, stanowił 4,5% dochodów ogółem.

Transfery bieżące w 2019r. stanowiły 32% dochodów ogółem, w tym większość to transfery z budżetu państwa (A-/Perspektywa Stabilna). Transfery te nie podlegają uznaniowości, gdyż większość jest zdefiniowana przez prawo. Fitch oczekuje, że Katowice, w którego gospodarce lokalnej dominuje sektor usług, pozostaną atrakcyjne zarówno dla inwestorów i mieszkańców. Powinno to pozytywnie wpłynąć na ponowny wzrost gospodarki lokalnej po spowolnieniu spowodowanym pandemią koronawirusa. Pogorszenie koniunktury gospodarczej jest uwzględnione w ocenie Zdolności Obsługi Zadłużenia w naszym scenariuszu ratingowym i nie ma wpływu na ocenę stabilności dochodów Miasta.

Zdolność do zwiększania dochodów: „Słaba”

Zdolność Miasta do generowania dodatkowych dochodów w sytuacji pogorszenia się koniunktury gospodarczej oceniamy jako „słabą”, tak jak w przypadku większości polskich miast ocenianych przez Fitch. Stawki podatku dochodowego oraz wysokość transferów bieżących z budżetu państwa są ustalane przez rząd. Katowice mają ograniczoną elastyczność w zakresie ustalania stawek podatków lokalnych, które w latach 2015-2019 stanowiły średnio 16% dochodów ogółem, gdyż górne limity stawek podatkowych są określone w regulacjach krajowych. Uważamy, że dodatkowe wpływy Katowic z tytułu podwyższenia stawek podatków i opłat lokalnych stanowiłyby mniej niż 50% potencjalnego ubytku dochodów w sytuacji pogorszenia koniunktury. Ponadto istnieje jasno określony mechanizm mający na celu wyrównywanie poziomu dochodów JST, jednak dochody Katowic z tego tytułu są nieznaczne w porównaniu do budżetu.

Stabilność wydatków: „Średnia”

Fitch ocenia stabilność wydatków, podobnie jak większości pozostałych ocenianych miast w Polsce, jako „średnią”. Główne zadania Miasta nie są podatne na zmiany koniunktury gospodarczej i dotyczą głównie wydatków na oświatę, transport publiczny, gospodarkę komunalną, administrację, gospodarkę mieszkaniową, kulturę, sport oraz bezpieczeństwo publiczne. Dotyczą one także świadczeń rodzinnych, które są zlecone i finansowane z budżetu państwa.

Od lat tempa wzrostu wydatków i dochodów Miasta są porównywalne (po wyłączeniu dochodów o charakterze jednorazowym). W rezultacie w latach 2015-2019 marża operacyjna była stabilna i wynosiła średnio 12%. W naszym scenariuszu ratingowym zakładamy, że wydatki operacyjne w latach 2020-2024 wzrosną o 4,7% CAGR, w porównaniu do 3,8% CAGR wzrostu dochodów operacyjnych. Oczekujemy, że w okresie prognozy wydatki majątkowe utrzymają się na umiarkowanym poziomie, czyli średnio 385 mln zł rocznie, co będzie skutkowało deficytem budżetowym na poziomie 6% dochodów ogółem.

Elastyczność wydatków: „Mocna”

Fitch ocenia zdolność Katowic do ograniczania wydatków w odpowiedzi na malejące dochody jako „mocną”. Obligatoryjne zadania Miasta stanowią około 60% wydatków ogółem. Wydatki Katowic w porównaniu do innych polskich miast były wyższe, co wynika z polityki Miasta polegającej na świadczeniu usług o wysokim standardzie. Fitch zakłada, że w razie potrzeby Miasto mogłoby zmniejszyć wydatki operacyjne o co najmniej 10%. Dodatkowo i po zakończeniu inwestycji infrastrukturalnych w latach 2020-2021 Katowice mają zdolność zmniejszenia lub opóźnienia znacznej części wydatków majątkowych. Zakładamy w prognozie, że w latach 2020-2024 wydatki majątkowe Katowic będą wynosiły średnio 15% wydatków ogółem (20% w 2019r.).

Zobowiązania i płynność (stabilność): „Średnia”

Otoczenie prawne JST w zakresie długu i płynności jest oceniane przez Fitch jako umiarkowane. W portfelu kredytowym Katowic przeważają kredyty udzielone przez międzynarodowe instytucje finansowe (96% portfela na koniec października 2020r.). Zadłużenie Miasta charakteryzuje długi okres zapadalności, z ratami kredytowymi równomiernie rozłożonymi do 2035r. Zadłużenie Katowic jest oprocentowane według zmiennej stopy procentowej, co naraża je na ryzyko stopy procentowej, gdyż JST nie mogą korzystać z instrumentów pochodnych zabezpieczających przed tym ryzykiem. 11.5% zadłużenia na koniec października 2020r. denominowane było w EURO. Udział ten stopniowo spadnie do zera, ponieważ Katowice nie planują nowego zadłużenia w walucie obcej. By przeciwdziałać ryzyku stopy procentowej i ryzyku walutowemu Miasto ostrożnie planuje wydatki na obsługę długu, które w budżecie są zaplanowane na wyższym poziomie niż faktycznie wydatkowane.

Zobowiązania i płynność (elastyczność): „Średnia” (zmiana z oceny „Mocnej”)

Zmieniliśmy ocenę czynnika z „mocnej” na „średnią” w celu ujednoczenia oceny dla większości miast ocenianych przez Fitch w Polsce i uzyskania lepszej porównywalności z miastami ocenianymi w innych krajach. 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+”. Od lat płynność Katowic jest dobra. Miasto ma dostępny kredyt w rachunku bieżącym o limicie 50 mln zł, z którego nie korzystało. Środki na rachunkach Katowic na koniec października 2020r. wyniosły 442 mln zł i są znacznie wyższe niż przewidywana roczna obsługa zadłużenia (54 mln zł).

Ocena Zdolności Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability): kategoria „aa”

Scenariusz ratingowy Fitch uwzględniający pogorszenie koniunktury gospodarczej wywołane pandemią koronawirusa zakłada, że w 2024r. wskaźnik spłaty zadłużenia Katowic nie przekroczy 9 lat, a wskaźnik poziomu zadłużenia pozostanie poniżej 50%. Uwzględniając globalną niepewność uważamy, że syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia, pomimo pogorszenia, utrzyma się powyżej 1,5 raza w latach 2020-2024. Zdolność Obsługi Zadłużenia Katowic pozostaje w kategorii „aa”, co świadczy o odporności Miasta na szoki gospodarcze. Ocena może zostać skorygowana w dół, gdy spowolnienie gospodarki będzie utrzymywało się dłużej lub będzie miało głębsze skutki.

W latach 2015-2019 nadwyżka operacyjna Katowic utrzymywała się około 200 mln zł. W scenariuszu ratingowym oczekujemy znacznego spadku nadwyżki operacyjnej do poziomu 90 mln zł – 140 mln zł w 2020r., w związku z decyzjami władz centralnych dotyczącymi obniżenia stawki PIT oraz rosnącą presją na wydatki w sektorze edukacji.

Zadłużenie ogółem netto Miasta w 2019r. wyniosło 345 mln zł i spadło z 407 mln zł w 2015r., gdyż Katowice zakończyły duży program inwestycyjny, głównie projekty współfinansowane ze środków unijnych. Pomimo wzrostu zadłużenia wskaźnik spłaty zadłużenia w latach 2015-2019 pozostawał na bardzo dobrym poziomie i wynosił 1,7x-1,8x. W scenariuszu ratingowym oczekujemy, że zadłużenie ogółem netto będzie rosło w związku z nowymi inwestycjami i na koniec 2024r. wyniesie około 1,0 bn zł. Wzrost zadłużenia i spodziewane pogorszenie nadwyżki operacyjnej będą skutkować wskaźnikiem spłaty zadłużenia wynoszącym około 7x w 2024r.

Katowice, stolica województwa śląskiego, są miastem średniej wielkości zamieszkałym przez blisko 300.000 mieszkańców. Gospodarka lokalna zdominowana jest przez sektor usług (według wartości dodanej netto w 2017r.). Stopa bezrobocia na koniec 2019r. była jedną z najniższych spośród polskich miast (1% w porównaniu do 5,2% w Polsce). Średnia płaca w Katowicach na koniec 2018r. wyniosła 5.699 zł i była o 18% wyższa niż średnia krajowa (4.835 zł).

RATINGI IDR

Samodzielny Profil Kredytowy (SCP) Katowic oceniamy na „a-”. Odzwierciedla on połączenie „średniego” Profilu Ryzyka oraz Zdolności Obsługi Zadłużenia w kategorii „aa” zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch. SCP bierze pod uwagę sytuację Katowic na tle innych miast z grupy porównawczej. Na ostateczne IDR Miasta nie miało wpływu żadne asymetryczne ryzyko, ani nadzwyczajne wsparcie ze strony budżetu centralnego. IDR Katowic są na poziomie jego SCP i są równe ratingom Polski.

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

Oceny i założenia jakościowe:

Profil ryzyka: Średni

Stabilność dochodów: Średnia

Zdolność do zwiększania dochodów: Słaba

Stabilność wydatków: Średnia

Elastyczność wydatków: Mocna

Zobowiązania i płynność (stabilność): Średnia

Zobowiązania i płynność (elastyczność): Średnia

Zdolność Obsługi Zadłużenia: kategoria „aa”

Wsparcie: nie dotyczy

Ryzyko asymetryczne: nie dotyczy

Ograniczenie ratingiem państwa: nie dotyczy

Scenariusz ratingowy obejmuje przebieg cyklu koniunkturalnego i uwzględnia presję na dochody, wydatki i na ryzyko finansowe. Opiera się na danych z lat 2015–2019 i prognozowanych wskaźnikach na lata 2020–2024. Główne założenia Fitch w scenariuszu ratingowym uwzględniają:

- średni roczny wzrost dochodów operacyjnych na poziomie 3,8%, włączając jednorazowy spadek dochodów podatkowych o 4,0% w 2020r.;
- średni roczny wzrost wydatków operacyjnych na poziomie 4,7% w latach 2020-2024;
- średni deficyt majątkowy w wysokości 284 mln zł rocznie w latach 2020-2024;
- średni koszt długu w wysokości 2,8% i 20-letni okres spłaty dla nowego zadłużenia.

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

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

- wskaźnik spłaty długu, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch, w sposób trwały będzie niższy lub równy 7x, przy jednoczesnym podniesieniu ratingów kraju, gdyż ratingi Miasta w chwili obecnej są równe ratingom Polski (A-/Perspektywa Stabilna).

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

- obniżenie ratingu Polski,
- wskaźnik spłaty długu, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch, w sposób trwały wzrośnie powyżej 9x.
- Pandemia koronawirusa i dłużej występujące negatywne jej skutki, jak również znacznie wolniejsze ożywienie gospodarcze trwające do 2025r. mogą wpłynąć negatywnie na dochody netto. Jeżeli Katowice nie będą w stanie efektywnie ograniczyć wydatków, a malejące dochody nie znajdą pokrycia w wyższych transferach z budżetu centralnego, możliwe jest obniżenie ratingu.

Najlepszy oraz najgorszy scenariusz

W przypadku ratingów na skali międzynarodowej emitentów z sektora finansów publicznych najlepszy scenariusz podniesienia ratingu (zdefiniowany jako 99. percentyl pozytywnych zmian ratingu) wskazuje na ich podniesienie o trzy stopnie w okresie trzech lat; gdy natomiast najgorszy scenariusz obniżenia ratingu (zdefiniowany jako 99. percentyl negatywnych zmian ratingu) wskazuje na ich obniżenie o trzy stopnie w ciągu trzech lat. Pełny zakres zmian ratingów według najlepszego i najgorszego scenariusza dla wszystkich kategorii ratingowych waha się od „AAA” do „D”. Najlepsze i najgorsze scenariusze ratingowe oparte są na historycznych wynikach. Aby uzyskać więcej informacji na temat metodologii stosowanej do określania najlepszego i najgorszego scenariusza dla ratingów dla danego sektora <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące zarządzania

Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące ładu korporacyjnego (ESG) są oceniane na 3, co oznacza, że kwestie te są neutralne dla oceny ratingowej. Biorąc pod uwagę misję emitenta i ramy instytucjonalne, kwestie te mają minimalne znaczenie dla ratingu. Dodatkowe informacje na www.fitchratings.com/esg.

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:

Fitch Ratings Analysts

Dorota Dziejic

Senior Director

Analitik wiodący

+48 22 338 6296

Fitch Ratings Ireland Limited spolka z ograniczona odpowiedzialnoscia oddzial w Polsce Krolewska 16, 00-103 Warsaw

Michal Ochijewicz

Analyst

Drugi analitik

+48 22 338 6285

Kelvin Tsui, CFA, FRM







Senior Director
Przewodniczący komitetu ratingowego
+852 2263 9965

Media Contacts








Athos Larkou

London
+44 20 3530 1549
athos.larkou@thefitchgroup.com

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING		RECOVERY	PRIOR
Katowice, City of	LT IDR	A- 	Affirmed	A- 
	LC LT IDR	A- 	Affirmed	A- 
	Natl LT	AA+(pol) 	Affirmed	AA+(pol) 

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE		
NEGATIVE		
EVOLVING		
STABLE		

Applicable Criteria

[International Local and Regional Governments Rating Criteria \(pub.27 Oct 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub.08 Jun 2020\)](#)

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

Endorsement Status

Disclaimer

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJA PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYLACZENIOM ODPOWIEDZIALNOSCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIE Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYLACZENIAMI ODPOWIEDZIALNOSCI NA STRONIE FITCH: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). PONADTO, NA STRONIE AGENCJI „[WWW.FITCHRATINGS.COM](https://www.fitchratings.com).” ZNAJDUJA SIE PUBLICZNIE DOSTEPNE DEFINICJE RATINGÓW ORAZ ZASADY ICH STOSOWANIA. OPUBLIKOWANE TAM RATINGI, KRYTERIA ORAZ METODYKI SA W KAZDEJ CHWILI DOSTEPNE. NA STRONIE AGENCJI W SEKCJI „CODE OF CONDUCT” ZNAJDUJA SIE DOKUMENTY: CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, A TAKZE INNE ODPOWIEDNIE DOKUMENTY DOTYCZACE POLITYK I PROCEDUR STOSOWANYCH PRZEZ FITCH. FITCH MÓGL RÓWNIEZ ZREALIZOWAC INNA, DOZWOLONA POD OBECNYMI REGULACJAMI, USLUGE TEMU OCENIANEMU EMITENTOWI LUB POWIAZANYM Z NIM PODMIOTOM TRZECIM. DALSZE INFORMACJE DOTYCZACE TEJ USLUGI RATINGOWEJ, DLA KTÓREJ ANALITYK WIODACY JEST UMIEJSCOWIONY W PODMIOCIE ZAREJESTROWANYM W UE, MOZNA ZNALEZC NA STRONIE EMITENTA NA STRONIE INTERNETOWEJ FITCH.

Copyright

Copyright © 2020 Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jego podmioty zależne. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004.

Telefon: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Kopiowanie lub wykorzystywanie w całości lub w części bez zgody jest zabronione. Wszelkie prawa zastrzeżone.

W procesie nadawania i utrzymywania ratingów, jak również tworzeniu innych raportów (łącznie z informacjami o prognozach), Fitch bazuje na faktycznych informacjach otrzymanych od emitentów i underwriterów i innych źródeł, które według Fitch są wiarygodne. Fitch przeprowadza rozsądne badanie faktycznych informacji, na których bazuje, zgodnie ze swoją metodyką oraz otrzymuje rozsądne potwierdzenie tych informacji w niezależnych źródłach, w miarę dostępności tych źródeł dla danego papieru wartościowego lub w danej jurysdykcji. Sposób weryfikacji faktów przez Fitch i zakres otrzymanej weryfikacji od stron trzecich będzie się różnić w zależności od charakteru danego papieru wartościowego i jego emitenta, wymogów i zwyczajów w jurysdykcji, w ramach której oceniany papier jest oferowany sprzedawany i/lub jest zlokalizowany emitent, dostępności i charakteru odpowiednich informacji publicznych, dostępu do Zarządu emitenta i jego doradców, dostępności do istniejących wcześniej informacji stron trzecich takich jak: raporty audytorów, zatwierdzone listy z procedurami, oceny, raporty aktuarialne, raporty inżynierskie, opinie prawne oraz innych raportów sporządzonych przez strony trzecie, dostępności niezależnych i kompetentnych źródeł weryfikujących w związku z konkretnym papierem wartościowym lub w danej jurysdykcji z której pochodzi emitent oraz szeregu innych czynników. Podmioty/osoby wykorzystujące ratingi Fitch powinni zrozumieć, że ani

dokładniejsza weryfikacja faktów, ani jakakolwiek weryfikacja przez strony trzecie nie gwarantuje, że wszystkie informacje, na których bazuje Fitch w procesie nadania ratingu będą dokładne i kompletne. Ostatecznie, to emitent i jego doradcy są odpowiedzialni za dokładność informacji, które przekazują Fitch oraz rynkowi w dokumentach oferujących i innych raportach. W procesie nadawania ratingów Fitch musi polegać na pracy ekspertów, takich jak: niezależni audytorzy, jeśli chodzi o sprawozdania finansowe oraz prawnicy w zakresie kwestii prawnych i podatkowych. Ponadto, ratingi oraz prognozy dotyczące informacji finansowych oraz innych informacji z natury rzeczy dotyczą zdarzeń przyszłości i bazują na założeniach i oczekiwaniach dotyczących zdarzeń w przyszłości, które z natury rzeczy nie mogą zostać zweryfikowane jako fakty. W efekcie, pomimo jakiegokolwiek weryfikacji teraźniejszych faktów, na rating mogą wpływać przyszłe zdarzenia czy warunki, które nie zostały wzięte pod uwagę w momencie nadania lub potwierdzenia ratingu.

Informacje zawarte w tym raporcie są prezentowane w oryginalnej postaci, bez żadnych gwarancji, a Fitch nie gwarantuje, że raport lub jakakolwiek jego zawartość spełni jakiegokolwiek oczekiwania odbiorcy raportu. Rating nadany przez Fitch jest opinią o wiarygodności kredytowej papieru wartościowego. Ta opinia jest oparta na kryteriach i metodykach, które Fitch ciągle ocenia i aktualizuje. Z tego względu, ratingi są pracą zbiorową w ramach Fitch i żadna osoba ani grupa osób nie jest samodzielnie za nie odpowiedzialna. Rating nie odzwierciedla ryzyka poniesienia strat na skutek innych ryzyk niż ryzyko kredytowe chyba, że ryzyka takie zostały dokładnie przedstawione. Fitch nie jest zaangażowany w oferowanie lub sprzedaż jakichkolwiek papierów wartościowych. Wszystkie raporty Fitch są pracą zbiorową. Konkretnie osoby wskazane w tych raportach brały udział w opracowywaniu opinii w nich zawartych, ale nie są jedynymi za nie odpowiedzialnymi. Osoby te zostały wskazane jedynie jako osoby do kontaktu. Raport prezentujący rating nadany przez Fitch nie jest prospektem ani nie zastępuje informacji zebranych, sprawdzonych i przedstawianych inwestorom przez emitenta i jego agenta w związku ze sprzedażą papierów dłużnych. Ratingi mogą być zmienione lub wycofane w każdej chwili z różnych powodów i jest to suwerenna decyzja Fitch'a. Fitch nie oferuje żadnego doradztwa inwestycyjnego. Ratingi nie stanowią rekomendacji kupna, sprzedaży lub trzymania jakichkolwiek papierów wartościowych. Ratingi nie komentują poprawności cen rynkowych, przydatności jakiegokolwiek papieru wartościowego dla danego inwestora, charakterystyki zwolnień podatkowych lub zobowiązań podatkowych związanych z płatnościami z danym papierem wartościowym. Fitch otrzymuje wynagrodzenie od emitentów, ubezpieczycieli, gwarantów, innych instytucji oraz organizatorów za usługi ratingowe. Opłaty te zazwyczaj zamykają się w przedziale od 1.000 USD do 750.000 USD (lub równowartości tej kwoty w innych walutach) za emisję. W niektórych wypadkach Fitch ocenia wszystkie lub dużą część emisji danego emitenta, lub ubezpieczonych lub gwarantowanych przez danego ubezpieczyciela lub gwaranta, w ramach jednej opłaty rocznej. Taka opłata kształtuje się w przedziale od 10.000 USD do 1.500.000 USD (lub równowartość tej kwoty w innych walutach). Nadanie, publikacja i dystrybucja ratingu przez Fitch nie stanowi zgody Fitch'a do używania jego nazwy w roli eksperta w związku z jakąkolwiek rejestracją w ramach przepisów o publicznym obrocie papierów wartościowych w USA, ustawy „Financial Services and Markets Act” z 2000 roku w Wielkiej Brytanii (United Kingdom) lub podobnych praw i regulacji w każdym innym państwie. Z powodu relatywnej efektywności elektronicznej publikacji i dystrybucji, analizy Fitch mogą być dostępne dla prenumeratorów tych wersji do 3 dni wcześniej niż dla prenumeratorów wersji drukowanej. Informacja dotycząca tylko Australii, Nowej Zelandii, Tajwanu, Korei Południowej: Fitch Australia Pty Ltd posiada licencję na świadczenie usług finansowych w Australii (Australian Financial Services Licence no.

337123), upoważniającą do przyznawania ratingów kredytowych tylko klientom hurtowym (wholesale clients). Informacje o ratingach kredytowych publikowane przez Fitch nie są przeznaczone do wykorzystywania przez osoby, które są klientami detalicznymi w rozumieniu ustawy Corporations Act 2001.

Endorsement policy

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.