



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch potwierdził rating Katowic na poziomie „BBB+”; Perspektywa Stabilna

Poland Fri 28 Apr, 2023 - 5:03 PM ET

Fitch Ratings - Warsaw - 28 Apr 2023: (tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 28 kwietnia 2023r. w języku angielskim) Fitch Ratings potwierdził długoterminowe ratingi Miasta Katowice (Issuer Default Ratings; IDR) dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej na poziomie „BBB+”. Ratingi mają perspektywę Stabilną. Pełna lista decyzji ratingowych znajduje się pod koniec komunikatu.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla pogląd Fitch, że wyniki operacyjne oraz wskaźniki długu Katowic w średnim okresie nie będą odbiegać od grupy porównawczej z ratingiem „BBB+”, pomimo presji na budżet Miasta wynikających z rosnących cen, utrzymujących się skutków makroekonomicznych wojny w Ukrainie, jak również skutków wdrożenia reformy podatkowej „Polski Ład”.

Fitch ocenia Samodzielny Profil Kredytowy Miasta (Standalone Credit Profile; SCP) na poziomie „bbb+”, co odzwierciedla kombinację „Średniego” profilu ryzyka oraz kategorii „a” Zdolności do Obsługi Zadłużenia. Na ostateczny rating IDR Miasta nie miały wpływu żadne inne czynniki ratingowe, a rating IDR jest równy jego SCP.

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Profil Ryzyka: „Średni”

Profil ryzyka Katowic oceniamy jako „średni”, podobnie jak pozostałych miast ocenianych przez Fitch w Polsce. Średni profil ryzyka (lub tolerancja długu) odzwierciedla umiarkowane ryzyko, że zdolność Katowic do regulowania zobowiązań z tytułu obsługi zadłużenia z nadwyżki operacyjnej w okresie prognozy (2023-2027) spadnie nieoczekiwanie do niewystarczającego poziomu, z uwagi na niższe niż prognozowane dochody lub wyższe niż spodziewane wydatki albo w wyniku niespodziewanego wzrostu zadłużenia lub kosztów jego obsługi. Na ocenę profilu ryzyka składa się „słaba” ocena zdolności do zwiększania dochodów, ocena „mocna” elastyczności wydatków oraz ocena „średnia” pozostałych czynników: stabilności dochodów, stabilności wydatków oraz stabilności i elastyczność zobowiązań oraz płynności Miasta.

Stabilność dochodów – Ocena „Średnia”

Źródła dochodów Miasta są stabilne, a perspektywy ich wzrostu są zgodne z dynamiką wzrostu gospodarczego Polski. Dodatkowe subwencje z budżetu państwa (ryzyko kontrahenta o ratingu „A-”) przewidziane w ramach reformy podatkowej, działać powinny po części stabilizująco na dochody JST.

Dochody podatkowe Katowic w 2022r. stanowiły ponad 47% dochodów operacyjnych Miasta (łącznie z dodatkowym udziałem w PIT, który JST otrzymały w 2022r., chociaż pierwotnie był przewidziany, aby rekompensować niższe wpływy z tytułu PIT w 2023r.), i są one w sposób umiarkowany podatne na zmiany wynikające z przebiegu cyklu gospodarczego. Transfery bieżące stanowiły w 2022r. 36% dochodów operacyjnych (po uwzględnieniu subwencji dodatkowej, która wpłynęła do budżetu pod koniec 2021r.), w tym większość to głównie transfery z budżetu państwa. Transfery te nie podlegają uznaniowości, gdyż większość jest zdefiniowana przez prawo.

Zdolność do zwiększania dochodów – Ocena „Słaba”

Naszym zdaniem, przewidziane w ustawie o dochodach JST subwencje, które będą wypłacane JST z budżetu państwa, będą niewystarczające by w pełni skompensować spodziewany spadek dochodów z tytułu udziału w PIT. Gminy by przeciwdziałać spadkowi dochodów, będą zmuszone kontynuować podnoszenie podatków i opłat lokalnych. Jednakże, Zdolność Miasta do generowania dodatkowych dochodów w sytuacji pogorszenia się koniunktury gospodarczej oceniamy jako „słabą” (tak jak w przypadku większości miast w Polsce ocenianych przez Fitch).

Stabilność wydatków – Ocena „Średnia”

Reforma „Polski Ład” nie wpływa na zadania i wydatki gmin i dlatego utrzymujemy dotychczasową ocenę stabilności wydatków. Jednakże gminy będą zmuszone do kontynuowania działań zapobiegawczych, które mają przeciwdziałać spadkowi dochodów z tytułu udziału w PIT. Do nich należy przede wszystkim ograniczanie wydatków bieżących, co będzie utrudnione w warunkach wysokiej inflacji (16,1% w marcu 2023r.). Inflacja wywiera presję cenową nie tylko na dobra i usługi - ich zakup stanowił średnio 26% wydatków operacyjnych w latach 2017-2022, ale również na płace, które stanowiły średnio 32% i które są sztywnym wydatkiem w budżetach JST.

Miasto utrzymuje wzrost wydatków operacyjnych pod umiarkowaną kontrolą. Fitch ocenia stabilność wydatków, podobnie jak większości pozostałych ocenianych miast w Polsce, jako „średnią”. Główne zadania Miasta nie są w większości podatne na zmiany koniunktury gospodarczej i dotyczą głównie wydatków na oświatę, transport publiczny, gospodarkę komunalną, administrację, gospodarkę mieszkaniową, kulturę i ochronę dziedzictwa narodowego, kulturę fizyczną oraz bezpieczeństwo publiczne.

Możliwość dostosowywania wydatków - Ocena „Mocna”

Fitch zakłada, że Miasto posiada duże możliwości do ograniczania wydatków w odpowiedzi na malejące dochody. Wydatki na obligatoryjne zadania Miasta obejmujące oświatę, opiekę społeczną, administrację, bezpieczeństwo publiczne są sztywne i stanowią tylko około 60% wydatków operacyjnych. Dodatkowo, Miasto świadczy na rzecz mieszkańców liczne usługi nie należące do zadań obligatoryjnych (wydatki operacyjne są przeciętnie o 30% wyższe niż w miastach na prawach powiatu, o najniższych wydatkach na mieszkańca), które w razie potrzeby mogą być ograniczone. Fitch zakłada, że w razie potrzeby Katowice mogłyby zmniejszyć wydatki operacyjne o co najmniej 10%, jak to miało miejsce częściowo w 2021r.

Miasto może także ograniczyć lub opóźnić zasadniczą część wydatków majątkowych, które mają wysoki udział w wydatkach ogółem (średnio 18% wydatków ogółem na przestrzeni ostatnich 10 lat). W 2022r. wydatki majątkowe Katowic wyniosły prawie 440 mln zł (około 16,3% wydatków ogółem).

Zobowiązania i płynność (stabilność) – Ocena „Średnia”

Otoczenie prawne jednostek samorządu terytorialnego (JST) w Polsce w zakresie długu i płynności jest oceniane przez Fitch jako umiarkowane. W portfelu kredytowym Katowic przeważają kredyty udzielone przez międzynarodowe instytucje finansowe (94% portfela na koniec 2022r.). Zadłużenie Miasta charakteryzuje długi okres zapadalności, a raty kredytowe są równomiernie rozłożone do 2043r.

Zadłużenie Katowic prawie w całości 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. Na koniec 2022r. 7,9% zadłużenia 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) – Ocena „Średnia”

Ocena „średnia” odzwierciedla umiarkowane ryzyko kontrahenta (banku), z uwagi na oceny ratingowe banków udzielających kredytów płynnościowych w Polsce, które mieszczą się w przedziale od „BBB-” do „A+”. Ponadto, nie występują w Polsce rozwiązania systemowe w postaci mechanizmów zapewniających wsparcie płynności JST w sytuacjach awaryjnych ze strony władz centralnych. Niemniej od lat płynność Katowic jest dobra. Miasto ma dostępny kredyt w rachunku bieżącym o limicie 50 mln zł udostępniony przez duży polski bank, z którego nie korzystało.

Katowice w ramach umowy podpisanej z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym (AAA/ Perspektywa stabilna) mają dostępne 50 mln zł na finansowanie inwestycji. Miasto zamierza wykorzystać te środki w całości do końca 2023r., w miarę postępu inwestycji.

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

Naszym zdaniem, przewidziane w ustawie o dochodach JST subwencje, które będą wypłacane JST z budżetu państwa, będą niewystarczające by w pełni skompensować spodziewany spadek dochodów podatkowych. Przyczyni się to do dalszego pogorszenia wskaźników zadłużenia Miasta, jednakże pozostaną one zbieżne z obecnym SCP na poziomie „bbb+”.

Scenariusz ratingowy Fitch uwzględnia skutki obniżenia progu podatkowego przez władze centralne w 2022, zmiany w sposobie redystrybucji dochodów z tytułu udziałów w podatkach dochodowych wprowadzone w ramach reformy „Polski Ład”, wysoką inflację i spowolnienie gospodarcze w 2023r., co łącznie doprowadzi do utrzymującego się niedostosowania wzrostu dochodów i wydatków operacyjnych w perspektywie średnioterminowej. Fitch spodziewa się dalszego spadku nadwyżki operacyjnej w latach 2023-2027 oraz wzrostu zadłużenia, co łącznie negatywnie wpłynie na wskaźnik spłaty zadłużenia (zdefiniowany jako zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej; podstawowy wskaźnik brany pod uwagę dla oceny Zdolności do Obsługi Zadłużenia dla JST

typu B), który pogorszy do ponad 9,9x (2,6x w 2022r.). Wśród drugorzędnych wskaźników, Fitch prognozuje, że wskaźnik poziomu zadłużenia (fiscal debt burden; zdefiniowany jako zadłużenie ogółem netto do dochodów operacyjnych) wzrośnie, w związku z planowanymi inwestycjami, w okresie prognozy do poniżej 31% w 2024r., ale w dalszym ciągu pozostanie mocny, a następnie spadnie do 28% w 2027r. Syntetyczny wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia (SDSCR, nadwyżka operacyjna do obsługi zadłużenia, liczonego jako 15 letni annuitet, włączając odsetki, raty oraz zadłużenie krótkoterminowe) wyniesie średnio 1.1x w okresie prognozy. Ostatecznie wszystkie te wskaźniki uzasadniają podtrzymanie oceny Zdolności do Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability) Katowic w górnym przedziale kategorii „a”.

W 2022r. nadwyżka operacyjna Katowic, chociaż zawyżona dodatkowymi wpływami z tytułu PIT (79 mln zł), obniżyła się do 182 mln zł lub 7,6% dochodów operacyjnych z 197mln zł w 2021r. (obie wartości skorygowane o dodatkową dotację w wysokości 69 mln zł przeznaczoną na 2022r., ale otrzymaną przed końcem 2021r.). W scenariuszu ratingowym Fitch zakłada dalszy spadek nadwyżki operacyjnej w 2023r. do niskiego poziomu 34 mln zł, gdyż rekompensata za niższe wpływy PIT w 2023, wpłynęła do budżetu Miasta już w 2022r. r. Następnie przewidujemy poprawę do średniej około 80 mln zł, co stanowić będzie mniej niż 43% uśrednionego wyniku z ostatnich 5 lat (184 mln zł).

Zakładamy, że w 2023 r. wydatki majątkowe pozostaną znaczne, w związku zbliżającym się terminem na ostateczne rozliczenie inwestycji współfinansowanych w ramach perspektywy UE na lata 2014-2020, w rezultacie czego, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch deficyt budżetowy Miasta wyniesie 11% dochodów ogółem. W scenariuszu ratingowym zakładamy wzrost zadłużenia ogółem Miasta z 822 mln zł na koniec 2022r. do ponad 980 mln zł w 2024 roku, w związku z realizacją obecnego planu inwestycyjnego, który jest istotnie niższy w ostatnich latach naszego horyzontu ratingowego, w porównaniu do lat 2018-2023. Ewentualne nowe nakłady inwestycyjne będą uzależnione od zdolności Miasta do finansowania inwestycji ze środków własnych oraz od dostępności środków w ramach budżetu UE na lata 2021-2027 oraz Funduszu Odbudowy.

RATINGI IDR

Samodzielny Profil Kredytowy (Standalone Credit Profile; SCP) Katowice oceniamy na poziomie „bbb+”, co jest wypadkową „średniego” Profilu Ryzyka oraz Zdolności do Obsługi Zadłużenia w górnym przedziale kategorii „a”. Na ocenę zdolności do obsługi zadłużenia składa się wskaźnik spłaty w górnym przedziale kategorii „a” i umiarkowany poziom zadłużenia odpowiadający kategorii “aaa”. Słabszy wskaźnik pokrycia wydatków na obsługę

zadłużenia ma mniejsze znaczenie, gdyż nie uwzględnia długoterminowego profilu spłaty zadłużenia (20 lat) oraz wysokich dochodów z lokat. Nadając SCP uwzględniliśmy także sytuację Katowic na tle innych JST w kraju i za granicą. Na ostateczny rating IDR Miasta nie miały wpływu żadne inne czynniki ratingowe, a rating IDR jest równy jego SCP.

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

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 do Obsługi Zadłużenia: Kategoria „a”

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 - 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 2018–2022 i prognozowanych wskaźnikach na lata 2023–2027. Główne założenia Fitch w scenariuszu ratingowym uwzględniają:

- skumulowany średni roczny wzrost dochodów operacyjnych wynoszący 2,4%, w tym dochodów podatkowych 4,9% oraz transferów bieżących 0,2%;
- skumulowany średni roczny wzrost wydatków operacyjnych wynoszący 3,5%;
- wydatki majątkowe netto wynoszące średnio 110 mln zł rocznie;
- wzrost średniego kosztu długu z 1,9% w latach 2018-2022r. do 5,0% w 2023-2027r., przy długim horyzoncie zapadalności nowego długu (połowa lat 40tych);

PROFIL EMITENTA

Katowice, stolicę województwa śląskiego, Fitch klasyfikuje jako JST typu B (podobnie do pozostałych JST w Polsce), który to typ charakteryzuje się zdolnością do obsługi zadłużenia ze środków własnych, są miastem średniej wielkości zamieszkałym przez ponad 282 tysięcy mieszkańców. Gospodarka lokalna zdominowana jest przez sektor usług (według wartości dodanej netto w 2019r.). Stopa bezrobocia na koniec 2022r. wynosiła 1,4% - w porównaniu do 1,8% w 2021r. - i była jedną z najniższych spośród polskich miast (średnia krajowa 5,2%). Średnie wynagrodzenie w Katowicach na koniec 2022r. wyniosło 7.709 zł i było o 16% wyższe niż średnia krajowa (6.653 zł).

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

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

- pogorszenie SCP spowodowane pogorszeniem wskaźników zadłużenia, a w szczególności, gdy wskaźnik spłaty zadłużenia, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch, w sposób trwały wzrośnie powyżej 10,5x.

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

- wskaźnik spłaty zadłużenia, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch, w sposób trwały będzie niższy lub równy 9x.

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. Więcej informacji na temat metodologii stosowanej do określania najlepszego i najgorszego scenariusza dla ratingów dla danego sektora jest dostępne na stronie: <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

Podsumowanie wprowadzonych korekt sprawozdania finansowego

Fitch skorygował jednorazową dodatkową subwencję uzupełniającą otrzymaną przez Miasto w związku z wprowadzaną reformą fiskalną „Polski Ład - wypłaconą w grudniu 2021 r., ale na pokrycie ubytku w dochodach z PIT w 2022 r. (odjęcie z otrzymanych transferów bieżących w 2021 r., a dodanie tej kwoty do transferów w 2022 r.), aby nie zniekształcać trendu nadwyżki operacyjnej Miasta.

Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące zarządzania

Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące ładu korporacyjnego (ESG) są oceniane na 3. Oznacza to, że są one 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. Aby uzyskać więcej informacji na temat ocen ESG, odwiedź <http://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:

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡

RATING ⚡

PRIOR ⚡

Katowice, City of

LT IDR BBB+ Rating Outlook Stable

BBB+ Rating
Outlook
Stable

Affirmed

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

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)**FITCH RATINGS ANALYSTS****Maurycy Michalski**

Director

Analityk wiodący

+48 22 103 3027

maurycy.michalski@fitchratings.com

Fitch Ratings Ireland Limited spolka z ograniczona odpowiedzialnoscia oddzial w Polsce

Krolewska 16, 00-103 Warsaw

Dorota Dzedzic

Senior Director

Drugi analityk

+48 22 103 3017

dorota.dzedzic@fitchratings.com

Guilhem Costes

Senior Director

Przewodniczący komitetu ratingowego

+34 91 076 1986

guilhem.costes@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**

Katowice, 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 powiązаныmi, 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.

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 © 2023 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jej spółki zależne. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telefon: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Faks: (212) 480-4435.

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.

[International Public Finance](#) [Supranationals, Subnationals, and Agencies](#) [Europe](#) [Poland](#)
