

Fitch Potwierdził Ratingi Gliwic na poziomie „A-”; Perspektywa Stabilna

Fitch Ratings-Warsaw-16 October 2020:

(tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 16 października 2020r. w języku angielskim) Fitch Ratings potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi (Issuer Default Ratings; IDRs) dla Miasta Gliwice dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej na poziomie „A-” oraz długoterminowy rating krajowy na poziomie „AA+(pol)”. Perspektywa ratingów jest Stabilna. Pełna lista decyzji ratingowych dotycząca ratingów Miasta znajduje się poniżej.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla pogląd Fitch, że wyniki operacyjne oraz wskaźniki długu Gliwic w średnim okresie pozostaną zbliżone z wynikami podmiotów z grupy porównawczej z ratingiem na poziomie „A-”. Nasza opinia uwzględnia pogorszenie koniunktury gospodarczej wywołane pandemią koronawirusa oraz wcześniejsze decyzje władz centralnych w zakresie obniżenia pierwszego progu podatku od osób fizycznych (PIT) i podwyżek płac nauczycieli. Oceniamy Samodzielny Profil Kredytowy Miasta (Standalone Credit Profile; SCP) na poziomie „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 ich dochodach i wydatkach mogą się pogłębiać w nadchodzących tygodniach i miesiącach z uwagi na spadek działalności gospodarczej oraz niektóre ograniczenia nakładane przez władze centralne, które mogą zostać zaostrzone, bądź 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 emitentów na bazie uzyskiwanych danych ilościowych oraz jakościowych w zakresie spodziewanych wyników oraz głównych czynników ryzyka.

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Profil Ryzyka: „Średni”

Profil ryzyka Gliwic oceniamy jako „średni”. Na ocenę profilu ryzyka składa się „słaba” ocena

zdolności do zwiększania dochodów, „mocna” ocena stabilności zobowiązań i płynności oraz ocena „średnia” pozostałych czynników: stabilności dochodów, stabilności i elastyczności wydatków oraz elastyczności zobowiązań i płynności Miasta.

Stabilność dochodów: „Średnia”

W ciągu ostatnich lat dochody Miasta nieustannie rosły w tempie 8,4% CAGR dla dochodów operacyjnych w latach 2015-2019. Na wzrost ten wpłynął wyższy od średniej krajowej PKB na mieszkańca oraz niższa od średniej dla polskich miast stopa bezrobocia. Dochody podatkowe są w sposób umiarkowany podatne na zmiany wynikające z przebiegu cyklu gospodarczego i stanowiły prawie 43% dochodów ogółem Miasta w 2019r. Oznacza to, że dochody podatkowe nie spadną tak mocno jak spodziewany spadek krajowego PKB (-3,5% w 2020r. zgodnie z prognozą Fitch opublikowaną 7 września 2020r.). PIT oraz podatki lokalne stanowiły prawie 41% dochodów ogółem, natomiast udział podatku dochodowego od osób prawnych, który jest bardziej podatny na wahania koniunktury, stanowił 2% dochodów ogółem Miasta.

Transfery bieżące w 2019r. stanowiły 36% dochodów ogółem, w tym większość to transfery z budżetu państwa (A-/Perspektywa Stabilna). Transfery te nie podlegają uznaniowości, gdyż większość jest zdefiniowana przez prawo. Oczekujemy, spadku głównych źródeł dochodów w 2020r. i nieznacznego ich wzrostu w 2021r. Pogorszenie koniunktury gospodarczej jest uwzględnione w ocenie zdolności do obsługi zadłużenia w naszym scenariuszu ratingowym, ale nie ma wpływu na ocenę stabilności dochodów Miasta.

Zdolność do zwiększania dochodów: „Słaba”

Zdolność Gliwic 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 transfery bieżące z budżetu państwa są ustalane przez władze centralne. Gliwice mają ograniczoną elastyczność w zakresie ustalania stawek podatków lokalnych, gdyż górne limity stawek podatkowych są określone w regulacjach krajowych. Naszym zdaniem, dodatkowe wpływy z tytułu podwyższenia przez Miasto stawek podatków i opłat lokalnych stanowiłyby mniej niż 50% potencjalnego ubytku dochodów. Ponadto istnieje jasno określony mechanizm mający na celu wyrównywanie poziomu dochodów poszczególnych jednostek samorządu terytorialnego (JST); dochody Gliwic z tego tytułu są nieznaczne w stosunku do budżetu Miasta.

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, jak również świadczeń rodzinnych zleconych i finansowanych przez budżet państwa. Tempo wzrostu wydatków operacyjnych Gliwic jest niższe niż tempo wzrostu dochodów i w rezultacie marża operacyjna Miasta była stosunkowo wysoka i wynosiła średnio 15,9% w latach 2015-2019. W naszym scenariuszu ratingowym oczekujemy, że wydatki operacyjne będą rosły średnio 5,6% w latach 2020-2024, jeżeli Władze Miasta utrzymają ścisłą kontrolę nad wzrostem wydatków operacyjnych, aby przeciwdziałać niższemu wpływom z dochodów podatkowych. Zakładamy, że w latach 2020-2022 wydatki majątkowe pozostaną znaczne, w rezultacie czego, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch deficyt budżetowy Miasta wyniesie średnio 8% dochodów ogółem.

Elastyczność wydatków: „Średnia”

Fitch ocenia zdolność Miasta do ograniczania wydatków w odpowiedzi na niższe uzyskiwane dochody jako średnią. Możliwość dostosowania wydatków to około 15% wydatków bieżących. Wydatki sztywne stanowią 70-90% wydatków ogółem 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. Wydatki majątkowe Gliwic w 2019r. były wysokie i stanowiły 26% wydatków ogółem, znacznie powyżej średniego poziomu wydatków majątkowych innych miast w Polsce.

Zobowiązania i płynność (stabilność): „Mocna”

Otoczenie prawne polskich JST w zakresie długu i płynności jest oceniane przez Fitch jako umiarkowane. W przypadku Gliwic politykę długu i płynności oceniamy jako mocną. Miasto prowadzi politykę zadłużenia na podstawie obowiązującego zarządzenia Prezydenta Miasta dotyczącego strategii zarządzania długiem Miasta Gliwice, co nie jest powszechną praktyką.

Zadłużenie Miasta na koniec sierpnia 2020r. było zdominowane (około 99%) przez kredyty udzielone przez Europejski Bank Inwestycyjny (EBI; AAA/Perspektywa Stabilna). Kredyty EBI zapewniają miastu długoterminowy i równomierny harmonogram spłat, z ostatecznym terminem zapadalności długu w 2034r. Całe zadłużenie Miasta jest w złotych polskich i prawie w całości oprocentowane według stałych stóp procentowych, co eliminuje ryzyko walutowe oraz ryzyko stopy procentowej. Jest to rzadkością wśród polskich JST.

Od 2029 r. roczne spłaty zadłużenia stanowiąć będą około 6% zadłużenia na koniec 2019r. Miasto ma do dyspozycji jeszcze 300 mln zł w ramach kredytu ramowego z EBI, który zabezpiecza przyszłe potrzeby finansowe Miasta związane z inwestycjami współfinansowanymi z UE w latach 2019-2022. Nowe kredyty będą miały termin zapadalności maksymalnie do 25 lat i okres karencji do 4 lat. W

ramach umowy kredytowej z limitem 100 mln zł podpisanej z EBI w 2017r. Miasto uruchomiło pod koniec 2019r. środki w wysokości 75mln zł oraz 25 mln zł w pierwszej połowie 2020r. Dodatkowo Gliwice planują emisję obligacji w wysokości 150 mln zł do końca 2020r.

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

Zmieniliśmy ocenę czynnika z „mocnej” na „średnią” w celu ujednolicenia 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 Gliwic jest dobra. Miasto bardzo rzadko korzystało z kredytu w rachunku bieżącym w wysokości 60 mln zł przyznanego przez ING Bank Śląski (A+; Perspektywa Stabilna). W 2019r. wolne środki na rachunkach Miasta (60 mln zł) wraz z dostępnym kredytem w rachunku bieżącym (limit 60 mln zł) znacznie przewyższały roczną obsługę zadłużenia (34 mln zł).

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

Fitch klasyfikuje Miasto, jako JST typu B (podobnie do pozostałych JST w Polsce), który to typ charakteryzuje się zdolnością do obsługi zadłużenia ze środków własnych.

Scenariusz ratingowy Fitch na lata 2020-2024, który uwzględnia pogorszenie koniunktury gospodarczej wywołane pandemią koronawirusa zakłada, że w 2024r. wskaźnik spłaty zadłużenia Gliwic nie przekroczy 9x, a wskaźnik poziomu zadłużenia 50%. Uwzględniając globalną niepewność uważamy, że syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia, pomimo pogorszenia, utrzyma się powyżej 1,4x w latach 2020-2024. Pomimo osłabienia, Zdolność Obsługi Zadłużenia Gliwic pozostaje w kategorii „aa”, co świadczy o stosunkowej odporności Miasta na szoki gospodarcze. Ocena może zostać skorygowana w dół, gdy spowolnienie gospodarki będzie utrzymywało się dłużej lub będzie miało głębsze skutki.

Nadwyżka operacyjna wyniosła w 2019r. 185mln zł (wzrost z 137mln zł w 2015r.), na skutek szybszego tempa wzrostu dochodów operacyjnych, niż wydatków operacyjnych. W naszym scenariuszu ratingowym oczekujemy znacznego spadku nadwyżki operacyjnej w 2020r. (do poziomu 90 mln zł.), w związku z decyzjami władz centralnych dotyczącymi obniżenia stawki podatku dochodowego od osób fizycznych (PIT) oraz rosnącą presją na wydatki w sektorze edukacji.

Zadłużenie ogółem netto Miasta wyniosło w 2019r. 313 mln zł (151 mln zł w 2015r.). Wzrost zadłużenia jest spowodowany programem inwestycyjnym, w ramach którego Miasto realizuje głównie projekty współfinansowane ze środków unijnych. Pomimo wzrostu zadłużenia oraz w

efekcie poprawy nadwyżki operacyjnej, wskaźnik spłaty zadłużenia pozostawał historycznie na bardzo dobrym poziomie (2019r.: 1,7x). W scenariuszu ratingowym oczekujemy, że zadłużenie ogółem netto będzie rosnąć, ponieważ Miasto zamierza nadal inwestować w transport i infrastrukturę i na koniec 2024r. wyniesie niecałe 700 mln zł. Wzrost zadłużenia oraz spodziewane pogorszenie nadwyżki operacyjnej będą skutkować wskaźnikiem spłaty zadłużenia wynoszącym około 8x w 2024r.

Gliwice są miastem średniej wielkości i częścią Metropolii Górnośląsko-Zagłębiowskiej (ponad 2 mln mieszkańców) w województwie śląskim. Gospodarka lokalna jest zdywersyfikowana oraz atrakcyjna dla inwestorów, z uwagi na lokalizację Miasta na skrzyżowaniu głównych połączeń kolejowych i drogowych oraz z uwagi na dostępność dobrze wykształconej i wysoko wykwalifikowanej siły roboczej.

RATINGI IDR

Samodzielny profil kredytowy Gliwic (Standalone Credit Profile; SCP) oceniamy na „a-”. Odzwierciedla on połączenie „średniego” Profilu Ryzyka oraz Zdolności Obsługi Zadłużenia na poziomie „aa” zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch. SCP uwzględnia sytuację Gliwic na tle innych JST z grupy porównawczej. Na ostateczne IDR Miasta nie miało wpływu żadne asymetryczne ryzyko ani nadzwyczajne wsparcie ze strony budżetu centralnego. IDR Gliwic 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: Średnia

Zobowiązania i płynność (stabilność): Mocna

Zobowiązania i płynność (elastyczność): Średnia

Zdolność Obsługi Zadłużenia: kategoria „aa”

Wsparcie: nie dotyczy

Ryzyko asymetryczne: nie dotyczy

Ograniczenie ratingiem państwa: 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 2015–2019 i prognozowanych wskaźnikach na lata 2020–2024. Główne założenia Fitch w scenariuszu ratingowym uwzględniają:

- średni roczny wzrost dochodów operacyjnych na poziomie 3,4% w latach 2020-2024;
- średni roczny wzrost wydatków operacyjnych na poziomie 5,6% w latach 2020-2024;
- średni deficyt majątkowy w wysokości 144 mln zł rocznie w latach 2020-2024;
- średni koszt długu w wysokości 3,2% i 25-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 Gliwice 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:

Gliwice, City of; Long Term Issuer Default Rating; Affirmed; A-; Rating Outlook Stable
---; Local Currency Long Term Issuer Default Rating; Affirmed; A-; Rating Outlook Stable

---; National Long Term Rating; Affirmed; AA+(pol); Rating Outlook Stable

Contacts:

Analitik wiodący

Anna Drewnowska-Sus,

Analyst

+48 22 338 6284

Fitch Ratings Ireland Limited spolka z ograniczona odpowiedzialnoscia oddzial w Polsce

Krolewska 16, 00-103

Warsaw

Drugi analitik

Maurycy Michalski,

Director

+48 22 330 6701

Drugi analitik

Michal Ochijewicz,

Analyst

+48 22 338 6285

Przewodniczący komitetu ratingowego

Guilhem Costes,

Senior Director

+34 91 076 1986

Media Relations: Athos Larkou, London, Tel: +44 20 3530 1549, Email:

athos.larkou@thefitchgroup.com

Additional information is available on www.fitchratings.com

Applicable Criteria

[International Local and Regional Governments Rating Criteria \(pub. 11 Sep 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

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

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

[Endorsement Policy](#)

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJĄ PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYLACZENIOM ODPOWIEDZIALNOSCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIĘ 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](http://www.fitchratings.com). ” ZNAJDUJĄ SIĘ PUBLICZNIE DOSTĘPNE DEFINICJE RATINGÓW ORAZ ZASADY ICH STOSOWANIA. OPUBLIKOWANE TAM RATINGI, KRYTERIA ORAZ METODYKI SĄ W KAŻDEJ CHWILI DOSTĘPNE. NA STRONIE AGENCJI W SEKCJI „CODE OF CONDUCT” ZNAJDUJĄ SIĘ DOKUMENTY: CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, A TAKŻE INNE ODPOWIEDNIE DOKUMENTY DOTYCZĄCE POLITYK I PROCEDUR STOSOWANYCH PRZEZ FITCH. FITCH MÓGŁ RÓWNIEŻ ZREALIZOWAĆ INNA, DOZWOLONA POD OBECNYMI REGULACJAMI, USŁUGĘ TEMU OCENIANEMU EMITENTOWI LUB POWIĄZANYM Z NIM PODMIOTOM TRZECIM. DALSZE INFORMACJE DOTYCZĄCE TEJ USŁUGI RATINGOWEJ, DLA KTÓREJ ANALITYK WIODĄCY JEST UMIEJSCOWIONY W PODMIOCIE ZAREJESTROWANYM W UE, MOŻNA ZNALEZĆ NA STRONIE EMITENTA NA STRONIE INTERNETOWEJ FITCH.

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 jakiejkolwiek 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.