

26 FEB 2021

Fitch potwierdził rating Torunia na poziomie „BBB”; Perspektywa Stabilna

Fitch Ratings - Warsaw - 26 Feb 2021: (tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 26 lutego 2021r. w języku angielskim)

Fitch Ratings potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi (Issuer Default Ratings; IDRs) dla Miasta Torunia dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej na poziomie „BBB” oraz długoterminowy rating krajowy na poziomie „A+(pol)”. Perspektywa ratingów jest Stabilna.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla pogląd Fitch, że wyniki operacyjne oraz wskaźniki długu Torunia w średnim okresie pozostaną zbieżne z wynikami podmiotów z grupy porównawczej z ratingiem na poziomie „BBB”, pomimo spowolnienia gospodarczego wywołanego pandemią koronawirusa. Samodzielny Profil Kredytowy (Standalone Credit Profile; SCP) Miasta jest oceniany na poziomie „bbb”.

GLÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Profil Ryzyka: „Średni”

Profil ryzyka Torunia oceniamy jako „średni”. Na ocenę profilu ryzyka składa się „słaba” ocena zdolności do zwiększania dochodów oraz ocena „średnia” pozostałych czynników: stabilności dochodów, stabilności i elastyczności wydatków oraz stabilności i elastyczności zobowiązań i płynności Miasta.

Stabilność dochodów: „Średnia”

Stabilność dochodów Torunia oceniamy jako „średnią” biorąc pod uwagę stabilne źródła dochodów Miasta oraz perspektywy ich wzrostu zgodnie z dynamiką wzrostu gospodarczego Polski. Dochody podatkowe stanowią około 40% dochodów operacyjnych Torunia i są one w sposób umiarkowany podatne na wahania wynikające z cykli gospodarczych. Natomiast udział podatku dochodowego od osób prawnych, który jest bardziej podatny na wahania koniunktury, stanowił 2% dochodów operacyjnych Miasta. Transfery bieżące stanowią 52% dochodów operacyjnych, z czego większość stanowią subwencje i dotacje z budżetu państwa (A-/Perspektywa stabilna) przekazywane zgodnie z formułą zapisaną w aktach prawnych. Do 2020r. dochody Miasta nieustannie rosły, znacznie powyżej wzrostu PKB, wspierane przez sytuację gospodarczą w Mieście, gdzie PKB na mieszkańca oraz stopa bezrobocia kształtują się na poziomie wyższym od średniej krajowej.

W 2020r. negatywny wpływ na dochody Miasta miały decyzje rządu w zakresie obniżenia stawek PIT, w wyniku, których dochody podatkowe Torunia spadły o 0,3% do 496 mln zł, gdy w latach 2015-2019 rosły one średnio o 6,4%. Na dochody Miasta wpłynęła również pandemia oraz wprowadzone ograniczenia

w zakresie przemieszczania się ludności oraz prowadzenia działalności gospodarczej (lockdown), na skutek których wpływy Torunia ze sprzedaży biletów komunikacji miejskiej spadły o 30% (spadek o 11 mln zł do 25 mln zł w 2020r.). Dotychczas pandemia nie przełożyła się jeszcze na obniżenie wpływów z CIT czy podatku od czynności cywilno-prawnych.

Zdolność do zwiększania dochodów: „Słaba”

Oceniamy zdolność Torunia do generowania dodatkowych dochodów w sytuacji pogorszenia się koniunktury gospodarczej jako ograniczoną, podobnie jak innych ocenianych polskich miast. Stawki podatków dochodowych, podobnie jak wysokość większości transferów bieżących z budżetu państwa są ustalane na szczeblu centralnym. Toruń ma ograniczoną elastyczność w zakresie podatków lokalnych, ponieważ górne limity tych podatków 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.

Stabilność wydatków - ocena „Średnia”

Toruń ma znaczne wydatki majątkowe oraz duży udział wydatków bieżących w wydatkach ogółem nie związanych z cyklem gospodarczym. Miasto od lat utrzymuje wzrost wydatków operacyjnych pod kontrolą. Główne wydatki bieżące związane są z takimi zadaniami, jak edukacja i opieka społeczna. Zakładamy, że w latach 2021-2025 wydatki majątkowe pozostaną znaczne, w rezultacie czego, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch deficyt budżetowy Miasta będzie na poziomie średnio 3% dochodów ogółem.

Fitch zwraca uwagę, że zmiany w zakresie stawek PIT oraz pogorszenie koniunktury gospodarczej wywołane pandemią mogą prowadzić do pewnego niedostosowania dochodów i wydatków operacyjnych i negatywnie wpłynąć na marżę operacyjną miasta, która w 2020 r. pogorszyła się do około 9,7% (w 2019r. wynosiła 10,2% r.). Zdaniem Fitch pogorszenie to będzie jednak tylko przejściowe, biorąc pod uwagę dobre praktyki zarządzania finansami w Mieście oraz podejmowaną racjonalizację wydatków.

Elastyczność wydatków: „Średnia”

Miasto ma zdolność redukcji ponad 10% wydatków operacyjnych. Ponadto, Miasto może ograniczyć lub opóźnić zasadniczą część wydatków majątkowych, które mają wysoki udział w wydatkach ogółem. W 2020r. wydatki majątkowe Torunia wyniosły ponad 290 mln zł (około 20% wydatków ogółem). W naszym scenariuszu ratingowym zakładamy, że wydatki majątkowe będą stanowiły średnio 14% wydatków ogółem w latach 2021-2025. Wydatki na obligatoryjne zadania Miasta obejmujące oświatę, opiekę społeczną, administrację, bezpieczeństwo publiczne i świadczenia rodzinne są sztywne i stanowią tylko około 66% wydatków operacyjnych. Dodatkowo, Miasto świadczy na rzecz mieszkańców liczne usługi nie należące do zadań obligatoryjnych i stąd wydatki operacyjne na mieszkańca są przeciętnie o 17% wyższe niż w miastach na prawach powiatu, o najniższych wydatkach na mieszkańca, które w razie potrzeby mogą być ograniczone, a zwłaszcza w czasach pandemii, kiedy trzeba zredukować wydatki, aby przeciwdziałać niższemu dochodowi.

W 2020r. władze Miasta zintensyfikowały działania racjonalizacyjne w zakresie wydatków po wybuchu pandemii. Toruń starał się finansować zwiększone wydatki w pewnych obszarach z oszczędności uzyskanych na innych zadaniach; dla przykładu oszczędności uzyskane w dziale administracji publicznej oraz w kulturze czy sporcie, które wynikały z wprowadzonych ograniczeń w zakresie gromadzenia się ludności, zostały wykorzystane na zwiększone wydatki na pomoc społeczną. Toruń może także przesunąć realizację części inwestycji lub zmniejszyć ich zakres, gdyby zaszła taka potrzeba (planowane nakłady na poziomie 212 mln zł rocznie w okresie 2021-2025).

Zobowiązania i płynność (stabilność): „Średnia”

Portfel kredytowy Miasta na koniec grudnia 2020r. był zdominowany przez kredyty udzielone przez międzynarodowe instytucje finansowe (MIF; około 57% portfela) i pożyczki od lokalnych banków (około 37% portfela) oraz obligacje (około 6%; z terminem zapadalności od 6 do 9 lat). Kredyty z MIF zapewniają Miastu długoterminowy i równomierny harmonogram spłat, z ostatecznym terminem zapadalności długu w 2044r. W ramach obecnej umowy kredytowej z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym (EBI; AAA/Perspektywa Stabilna) o wysokości 330 mln zł, Miasto ma jeszcze do dyspozycji kwotę 80 mln zł, która zabezpiecza finansowanie wydatków majątkowych Miasta. Większość portfela była oprocentowana według zmiennej stopy procentowej (72%), co naraża Miasto na ryzyko zmiany oprocentowania, gdyż inne formy zabezpieczenia (transakcje zabezpieczające) nie są dozwolone w miastach polskich. Jednak ryzyko stopy procentowej w 2021r. jest ograniczone z uwagi na obniżenie stopy referencyjnej z 1,5% do 0,1% w maju 2020r.

Apetyt Miasta na ryzyko jest wyższy w porównaniu do innych polskich miast ocenianych przez Fitch. Toruń przeprowadził inwestycje w strukturach spółek celowych (budowa hali sportowej przez Toruńską Infrastrukturę Sportową (TiS) oraz centrum kulturalno-kongresowego przez CKK Jordanki). Wydatki z budżetu Miasta dokonywane w celu wsparcia obsługi zadłużenia tych spółek są średniej wielkości w stosunku do budżetu Torunia. Będą one niezbędne w dłuższym okresie czasu, jak wynika z podpisanych z bankami finansującymi spółki umów wsparcia. Miasto przekazuje spółce komunikacyjnej (MZK) środki na wykup obligacji (wraz z odsetkami) wyemitowanymi by sfinansować programy inwestycyjne. Zadłużenie MZK, TiS oraz CKK Jordanki jest wykazane w pozycji „Inne zadłużenie sklasyfikowane przez Fitch” i w 2020r. wynosiło 168 mln zł.

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+”. Toruń nie korzysta obecnie z kredytów krótkoterminowych, ale może ubiegać się w razie potrzeby o kredyt do wysokości 40 mln zł. Zakładamy, że Miasto będzie mogło łatwo uzyskać te środki w razie potrzeby. Średni miesięczny stan środków pieniężnych na rachunkach bankowych Miasta w 2020 roku (115 mln zł), przewyższał roczną obsługę zadłużenia w całym roku 2020 (89mln zł).

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

Scenariusz ratingowy Fitch uwzględnia pogorszenie koniunktury gospodarczej wywołane pandemią

koronawirusa. Z uwagi na niższą nadwyżkę operacyjną w latach 2021-2022 w naszym scenariuszu ratingowym Fitch prognozuje, że wskaźnik spłaty zadłużenia (zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej) wzrośnie z 9,7x w 2020r. do 10,5x w 2025r. i będzie odpowiadał ocenie „a”. Wskaźnik poziomu zadłużenia Torunia (zadłużenie netto do dochodów operacyjnych) pozostanie poniżej 100% w latach 2021-2025 na skutek realizowanych inwestycji. Uwzględniając globalną niepewność uważamy, że syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia, będzie poniżej 1,2x w latach 2021-2025, jednak słabszy niż historycznie (1,3x w 2020r.). Słabszy SDSCR niż pozostałe wskaźniki jest kompensowany przez dłuższy okres spłaty zadłużenia Miasta (do 30 lat). Wartości wskaźników uzasadniają ocenę Zdolności Obsługi Zadłużenia na poziomie „a”.

W 2020 nadwyżka operacyjna wynosiła około 121 mln zł (w 2019; 116 mln zł). Jednak Miasto wykazało spadek marży operacyjnej do około 9.7% (2019;10,2%). Słabsza marża operacyjna wynikała z decyzji rządu o obniżeniu stawek PIT i podwyższeniu wynagrodzeń nauczycieli, które w pełnym zakresie wpłynęły na wyniki finansowe Miasta w 2020r. Na wyniki te miał także wpływ kryzys gospodarczy wywołany pandemią oraz ograniczeniami w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej. Miasto podjęło działania w zakresie racjonalizacji kosztów, choć nie zrekomensowały one w pełni niższych wpływów po stronie dochodów. Fitch prognozuje, że w 2021r. nadwyżka operacyjna Miasta może się pogorszyć, do około 106 mln zł, po czym powinna zacząć się stopniowo odbudowywać do poziomu 131 mln zł w 2025r.

Naszym zdaniem ożywienie PKB, prognozowane przez Fitch na poziomie 3,3% w 2021r. oraz 5,1% w 2022r., pozytywnie wpłynie na budżet miasta z pewnym opóźnieniem – spodziewamy się wyższych wpływów podatkowych raczej od 2022r., niż w 2021r., kiedy wpływy z niektórych podatków mogą nadal spadać. To samo dotyczy wpływów ze sprzedaży biletów komunikacji miejskiej, ponieważ ograniczenia w zakresie przemieszczania się oraz prowadzenia działalności gospodarczej mogą nadal obowiązywać w 2021r., chociaż raczej w mniejszym zakresie niż w roku ubiegłym.

Zdaniem Fitch słabsze wyniki operacyjne Miasta nie zagrażają realizacji zaplanowanych inwestycji Torunia łącznie na 1.058 mln zł w latach 2021-2025. Wydatki te stanowią średnio 14% wydatków ogółem i będą w 30% finansowane z dochodów majątkowych, prowadząc do deficytów budżetowych sięgających 3% rocznie w latach 2021-2025. W rezultacie Fitch spodziewa się, że zadłużenie netto miasta wzrośnie z 1.173 mln zł w 2020r. do 1.384 mln zł w 2025r.

Toruń jest stolicą województwa kujawsko-pomorskiego, wraz z sąsiednią Bydgoszczą (A- /Perspektywa Stabilna). Miasto liczy około 202.000 mieszkańców. Toruń jest ważnym ośrodkiem kultury i szkolnictwa wyższego. Gospodarka Torunia jest zdywersyfikowana, a sektor usług odgrywa ważną rolę i zatrudnia około 69% wszystkich. Stopa bezrobocia w Toruniu wynosiła na koniec 2020 roku 4,6% poniżej średniej krajowej (6,2%).

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.

RATINGI IDR

Samodzielny profil kredytowy Torunia (Standalone Credit Profile; SCP) oceniamy na „bbb”. Odzwierciedla on połączenie „średniego” Profilu Ryzyka oraz Zdolności Obsługi Zadłużenia na poziomie „a” zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch. SCP uwzględnia sytuację Torunia 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 Torunia są na poziomie jego SCP.

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): Średnia

Zobowiązania i płynność (elastyczność): Średnia

Zdolność Obsługi Zadłużenia: kategoria „a”

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 2016–2020 i prognozowanych wskaźnikach na lata 2021–2025. Główne założenia Fitch w scenariuszu ratingowym uwzględniają:

- średni roczny wzrost dochodów operacyjnych na poziomie 3,5% w latach 2021–2025;
- średni roczny wzrost wydatków operacyjnych na poziomie 3,6% w latach 2021–2025;
- średni deficyt majątkowy w wysokości 141 mln zł rocznie w latach 2021–2025;
- wzrost średniego kosztu długu z 1,9% w 2020r. do 2,3% w 2025r.

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 10x.

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

- wskaźnik spłaty długu, zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch, w sposób trwały wzrośnie powyżej 12x,

- Pandemia koronawirusa i dłużej występujące negatywne jej skutki, jak również znacznie wolniejsze ożywienie gospodarcze trwające do 2025r. mogą wpłynąć negatywnie na dochody netto. Jeżeli Toruń nie będzie 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 natomaist 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 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:

Fitch Ratings Analysts

Anna Drewnowska-Sus

Analyst

Analityk wiodący

+48 22 338 6284

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

Maurycy Michalski

Director

Drugi analityk

+48 22 330 6701

Guilhem Costes

Senior Director

Przewodniczący komitetu ratingowego

+34 91 076 1986

Media Contacts







Athos Larkou

London

+44 20 3530 1549

athos.larkou@thefitchgroup.com

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING	RECOVERY	PRIOR	
Torun, City of	LT IDR	BBB 	Affirmed	BBB 
	LC LT IDR	BBB 	Affirmed	BBB 
	Natl LT	A+(pol) 	Affirmed	A+(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 \(pub.22 Dec 2020\)](#)

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

Disclaimer

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJĄ PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYŁĄCZENIOM ODPOWIEDZIALNOŚCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIĘ Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYŁĄCZENIAMI ODPOWIEDZIALNOŚCI NA STRONIE FITCH: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). PONADTO, NA STRONIE AGENCJI [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/RATING-DEFINITIONS-DOCUMENT](https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document) ZNAJDUJĄ SIĘ SZCZEGÓŁOWE DEFINICJE RATINGÓW DLA KAŻDEJ SKALI RATINGOWEJ I KATEGORII RATINGU, W TYM DEFINICJE DOTYCZĄCE NIEWYKONANIA ZOBOWIĄZAŃ (DEFAULT). INFORMACJE DOTYCZĄCE CZŁONKÓW WŁADZ SPÓŁKI ORAZ POSIADANYCH UDZIAŁÓW W INNYCH PODMIOTACH SĄ DOSTĘPNE NA [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). 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 INNĄ, DOZWOLONĄ POD OBECNYMI REGULACJAMI, USŁUGĘ TEMU OCENIANEMU EMITENTOWI LUB POWIĄZANYM Z NIM PODMIOTOM TRZECIM. DALSZE INFORMACJE DOTYCZĄCE USŁUGI RATINGOWEJ, DLA KTÓREJ ANALITYK WIODĄCY JEST UMIEJSCOWIONY W FIRMIE FITCH RATINGS (LUB ODDZIALE TEJ FIRMY) ZAREJESTROWANEJ PRZEZ ESMA LUB FCA, MOŻNA ZNALEŹĆ NA STRONIE EMITENTA NA STRONIE INTERNETOWEJ FITCH RATINGS.

Copyright

Copyright © 2021 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 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.