

TŁUMACZENIE POŚWIADCZONE Z JĘZYKA ANGIELSKIEGO

[Uwagi tłumacza zapisano kursywą w nawiasach kwadratowych.]

[/logo:] S&P Global Ratings

[/logo:] RatingsDirect®

Aktualizacja badania:

Rating „A-” dla polskiego miasta Krakowa potwierdzony; perspektywa stabilna

8 marca 2024 r.

Podsumowanie

- Zweryfikowaliśmy w górę nasze projekcje fiskalne dla Krakowa ze względu na prognozowane wyższe wpływy podatkowe, w związku z którymi średnie saldo operacyjne miasta w latach 2024–2027 będzie kształtować się na poziomie 4,9%, po szacowanym deficycie w 2023 r. na poziomie 10,9%, który traktujemy jako zdarzenie jednorazowe.
- Wydatki inwestycyjne zaczną spadać od 2024 r. z uwagi na wygaśnięcie z końcem 2023 r. dotacji UE przewidzianych w Wieloletnich Ramach Finansowych (WRF) na lata 2014–2020, oraz fakt, iż projekty związane z nowymi WRF (2021–2026) będą dopiero w początkowej fazie wdrażania.
- Jednocześnie przewidujemy, że władze Krakowa będą utrzymywać pod kontrolą wydatki bieżące i ograniczą wydatki inwestycyjne w związku z mniejszym napływem środków z UE, co spowoduje, iż zadłużenie miasta, po znaczącym wzroście w 2023 r., zacznie spadać.
- Potwierdziliśmy nasz długoterminowy rating kredytowy emitenta dla Krakowa na poziomie „A-”. Perspektywa jest stabilna.

Działanie ratingowe

W dniu 8 marca 2024 r. agencja S&P Global Ratings potwierdziła długoterminowy rating kredytowy emitenta dla polskiego miasta Krakowa na poziomie „A-”. Perspektywa jest stabilna.

Perspektywa

Stabilna perspektywa odzwierciedla pogląd S&P Global Ratings, iż finanse Krakowa będą zarządzane w taki sposób, że wzrost wydatków nadal będzie ograniczany, co przyczyni się do istotnej poprawy wyników fiskalnych. Perspektywa uwzględnia również naszą opinię, że wysoka inflacja i wdrożenie w 2022 r. krajowego mechanizmu dystrybucji podatków stwarzają ryzyko dla miasta. Spodziewamy się jednak, że w ciągu najbliższych kilku lat Kraków zmniejszy nieco obciążenie długiem wyrażone wskaźnikiem udziału zadłużenia w skonsolidowanych dochodach i utrzyma dobrą płynność.

Scenariusz negatywny

GŁÓWNY ANALITYK DS. KREDYTÓW

Michelle Keferstein
Frankfurt
(49) 69-33-999-104
michelle.keferstein
@spglobal.com

DODATKOWE OSOBY KONTAKTOWE

Maxim Rybnikov
Londyn
+44 7824 478 225
maxim.rybnikov
@spglobal.com

Felix Ejgel

Londyn
+44 20 7176 6780
felix.ejgel
@spglobal.com

ASYSTENT DS. BADAŃ

Carl Sacklen
Londyn

DODATKOWY KONTAKT

Sovereign and IPF EMEA
SOVIPF
@spglobal.com

[u dołu każdej strony:] www.spglobal.com/ratingsdirect

8 marca 2024 r.

[numer strony]



[u góry stron 2-6:] Aktualizacja badania: Rating dla polskiego miasta Krakowa „A-” potwierdzony; Perspektywa stabilna

Rating mógłby zostać obniżony, gdyby wyniki budżetu znacznie się pogorszyły w porównaniu z naszymi prognozami. Mogłoby do tego dojść na przykład w przypadku erozji dochodów spowodowanej słabszym niż oczekiwano wzrostem gospodarczym, przy jednoczesnym wzroście wydatków bez wystarczającej rekompensaty ze strony rządu. Rating mógłby również zostać obniżony w przypadku osłabienia struktury instytucjonalnej, np. trwałego poluzowania reguł fiskalnych dla polskich samorządów lokalnych i regionalnych, lub gdybyśmy podjęli podobne działania ratingowe w odniesieniu do Polski (waluta obca A-/Stabilna/A-2; waluta lokalna A/Stabilna/A-1).

Scenariusz pozytywny

Moglibyśmy podnieść rating dla Krakowa, gdyby zarządzanie płynnością miasta uległo strukturalnej poprawie, a wyniki budżetu były lepsze, na przykład z uwagi na dodatkowe transfery od rządu. Jakiegokolwiek podniesienie ratingu byłoby uzależnione od podniesienia ratingu dla Polski.

Uzasadnienie

Rating dla Krakowa odzwierciedla nasze oczekiwania, iż władze są zaangażowane w działania mające na celu przywrócenie solidnych wyników budżetu miasta po słabych wynikach w latach 2022–2023. Naszym zdaniem podwyższone wydatki inwestycyjne w 2023 r., wysokie koszty i zbliżające się wybory samorządowe w kwietniu wywierają przejściową presję na finanse Krakowa. Wyższe wpływy podatkowe powinny poprawić marżę operacyjną miasta z poziomu - 10,9% w 2023 r. do około 2,5% skorygowanych dochodów bieżących w 2024 r. Jednocześnie zmniejszona presja na wydatki inwestycyjne powinna dać władzom większe pole manewru w zakresie wydatków bieżących w całym horyzoncie prognozy. W związku z powyższym prognozujemy, że zadłużenie Krakowa będzie spadać od 2024 r. Ogólnie rzecz biorąc, zadłużenie miasta pozostanie umiarkowane, a płynność solidna.

Jednocześnie rating jest ograniczony zmieniającymi się ramami instytucjonalnymi, w których działają polskie miasta. Stosunkowo częste zmiany w systemie dystrybucji dochodów i wydatków powodują niestabilność, która wpływa na budżety miast, o czym Kraków przekonał się w 2023 r.

Wyniki gospodarcze Krakowa pozostaną solidne w całym horyzoncie prognozy

Szacujemy, że Polska odnotuje wzrost realnego PKB o około 3,1% w 2024 r., dzięki wyższym płacom realnym i wzrostowi zaufania konsumentów, a następnie, do 2026 r., wzrost ten spowolni do 2,9%. Przewidujemy, że wzrost gospodarczy Krakowa będzie zasadniczo odzwierciedlał trendy krajowe. Naszym zdaniem PKB na mieszkańca miasta osiągnie poziom około 41 200 USD w 2024 r., co jest wartością znacznie powyżej średniej krajowej wynoszącej około 24 600 USD. Niemniej jednak, ze względu na rozwiązania instytucjonalne regulujące dystrybucję dochodów do polskich samorządów lokalnych i regionalnych, Kraków nie może bezpośrednio korzystać z tych ponadprzeciętnych zasobów w ramach dochodów.

Kraków jest drugim co do wielkości miastem w Polsce, cieszącym się rosnącą populacją i niższym bezrobociem niż wiele innych polskich miast. Wzrost liczby ludności w Krakowie pozostaje bardziej intensywny z uwagi na napływ uchodźców z Ukrainy. Szacuje się, że w 2023 r. w mieście mieszkało około 120 000 uchodźców, co stanowiło około 19% ludności Krakowa. Niektórzy ukraińscy uchodźcy wrócili do domów, ale szacujemy, że część z nich osiedli się w mieście na stałe.

Władze mają doświadczenie we wdrażaniu rozważnych działań oszczędnościowych. W związku z tym uważamy, że są w stanie ograniczyć wzrost wydatków bieżących i majątkowych, jeśli zajdzie taka potrzeba. Władze sporządzają również prognozy średnioterminowe, także w zakresie planowania zadłużenia. Dotychczasowe wyniki wskazują jednak na opóźnienia w realizacji wydatków inwestycyjnych. Zwykle zmusza to miasto do odejścia od długoterminowego planu.

Wybory samorządowe odbędą się na początku kwietnia tego roku. Zdajemy sobie sprawę, że urzędujący prezydent Jacek Majchrowski ogłosił, iż nie będzie ubiegał się o reelekcję. Będziemy uważnie monitorować istotne zmiany w strategii Krakowa po wyborach.



Ewoluuujące, ale zrównoważone ramy instytucjonalne w Polsce zasadniczo ułatwiają stosunkowo stabilną dystrybucję źródeł dochodów i odpowiedzialności w zakresie wydatków między samorządami lokalnymi i regionalnymi. Jednak krajowa reforma podatkowa z 2022 r. (Polski Ład) spowodowała zmniejszenie wpływów podatkowych samorządów lokalnych i regionalnych poprzez obniżenie i redystrybucję udziałów w podatkach dochodowych od osób fizycznych i prawnych, które samorządy lokalne i regionalne otrzymują w stałych miesięcznych ratach. Podatki te są głównym źródłem dochodów i wcześniej stanowiły około 70% dochodów podatkowych Krakowa. Niemniej jednak spodziewamy się, że utrata dochodów podatkowych w latach 2022–2023 zostanie złagodzona przez wyższe dochody podatkowe od 2024 r. oraz transfery kapitałowe z rządu do samorządów lokalnych i regionalnych. Powinno to pomóc Krakowowi pokryć wyższe wydatki bieżące i zintensyfikować dalszą realizację inwestycji infrastrukturalnych.

Wyższe wpływy z tytułu udziału w podatkach centralnych sprawią, że Kraków od 2024 r. będzie odnotowywał wyższe marże operacyjne, po wysokim szacowanym deficycie w 2023 r.

Przewidujemy, że wyższe miesięczne wpływy z podatków dochodowych od osób fizycznych i prawnych (udział w podatkach centralnych) poczynając od 2024 r. pomogą zrównoważyć presję na wydatki bieżące, głównie na wynagrodzenia i utrzymanie. Dzięki temu Kraków uzyska wyższe marże operacyjne niż oczekiwano, średnio na poziomie 4,9% skorygowanych dochodów ogółem w latach 2024–2027. Przewidujemy, że w 2024 r. miasto odnotuje nadwyżkę operacyjną w wysokości około 2,5% dochodów bieżących po szacowanym szczytowym deficycie w 2023 r. wynoszącym około 10,9% dochodów bieżących. Wynika to głównie z wyższych dochodów oraz faktu, że wybory samorządowe w kwietniu ograniczą swobodę administracji miasta w zakresie zwiększania wydatków w pierwszej połowie roku.

Wstępne wyniki z 2023 r. sugerują, że w przeciwieństwie do naszego poprzedniego założenia, rząd nie zapewnił dodatkowej płatności ryczałtowej w celu zrównoważenia inflacji. W związku z tym Kraków miał ograniczoną możliwość skorzystania z faktu występowania wysokiej inflacji w kontekście dochodów, podczas gdy presja wydatkowa nadal była podwyższona z powodu wysokich cen energii i towarów. Dlatego też w dalszym ciągu przewidujemy, że w związku z wprowadzeniem Polskiego Ładu, dochody miasta z podatku dochodowego od osób fizycznych i prawnych będą w sposób trwały niższe, a tym samym marże operacyjne będą niższe niż przed wprowadzeniem Polskiego Ładu w 2022 r.

Wydatki inwestycyjne Krakowa będą spadać od 2024 r., po osiągnięciu w 2023 r. szczytowego poziomu około 1,5 mld zł. Wysokie wydatki były związane z zakończeniem współfinansowanych przez UE Wieloletnich Ram Finansowych (2014–2020). Ramy te wiążą się ze znacznymi dotacjami inwestycyjnymi dla miasta, które w przeciwnym razie zostałyby utracone. Niemniej jednak szacujemy, że miasto w 2023 r. wykaże deficyt po uwzględnieniu rozliczeń majątkowych w wysokości około 22,2% dochodów ogółem. Od 2024 r. deficyt powinien znacząco się zmniejszyć i do 2026 r. powrócić do niewielkiej nadwyżki. Takie podejście opiera się na założeniu, że Kraków pozyska fundusze unijne z nowych WRF (2021–2026), które będą przede wszystkim widoczne w budżecie miasta od 2026 r.

Naszym zdaniem elastyczność budżetowa Krakowa pozostaje ograniczona. Miasto osiągnęło górny dopuszczalny limit większości podatków i opłat ustalany przez rząd.

Niższe prognozowane wydatki inwestycyjne zmniejszą wysokość zadłużenia Krakowa spłacanego wpływami z podatków do około 76,1% skonsolidowanych dochodów bieżących do 2027 r., z około 88,7% w 2023 r. Wzrost o poziomie zadłużenia w 2023 r. 27%, liczony rok do roku, spowodowany jest realizacją projektów inwestycyjnych współfinansowanych przez UE i wysokimi kosztami ponoszonymi przez spółki miejskie. Zasadniczo Kraków decyduje o polityce finansowej swoich spółek. Biorąc pod uwagę znaczenie spółek miejskich dla lokalnej gospodarki przewidujemy, że miasto będzie nadal udzielać im wsparcia w formie dokapitalizowania lub gwarancji. Prognozujemy, że wydatki na płatności z tytułu odsetek wzrosną w tym roku do poziomu 5,2% skorygowanych dochodów bieżących (z poziomu poniżej 1% w 2021 r.), a następnie nieznacznie spadną. Naszym zdaniem obciążenie Krakowa płatnościami z tytułu odsetek będzie podwyższone w całym horyzoncie prognozy, ponieważ większość jego zadłużenia jest oprocentowana według zmiennej stopy procentowej.

Naszym zdaniem miasto ma ograniczone zobowiązania warunkowe, a ryzyko ich materializacji jest niskie. Większość z nich wynika ze skumulowanych zobowiązań na poziomie spółek miejskich. Ich wielkość jest jednak niska w porównaniu ze skonsolidowanymi dochodami.



Oczekujemy, że Kraków utrzyma swoją solidną pozycję płynnościową, choć jego polityka płynnościowa nie jest naszym zdaniem wystarczająco jasna i sformalizowana. Oczekujemy, że poziom środków pieniężnych nieznacznie wzrośnie w horyzoncie prognozy z powodu przezornego zaciągania pożyczek. Naszym zdaniem harmonogram spłaty zadłużenia Krakowa, dzięki oparciu o długoterminowe tytuły dłużne, przewiduje spłaty równomiernie rozłożone, z nieistotnym wzrostem w latach 2024–2025. Miasto ma również, naszym zdaniem, zadowalający dostęp do zewnętrznych źródeł płynności, zabezpieczając finansowanie przez cały czas głównie z puli banków krajowych lub Europejskiego Banku Inwestycyjnego, zarówno w formie pożyczek, jak i poprzez emisję obligacji w walucie lokalnej. Ponadto Kraków ma udokumentowane doświadczenie w uzyskiwaniu dostępu do finansowania rynkowego, nawet w czasach zawirowań na rynku.

Kluczowe dane statystyczne

Tabela 1

Miasto Kraków - - Wybrane wskaźniki

	-- Rok obrotowy zakończony 31 grudnia --					
Mln PLN	2022	2023e	2024bc	2025bc	2026bc	2027bc
Dochody bieżące	6 731	6 775	7 853	8 482	9 053	9 583
Wydatki bieżące	6 716	7 516	7 659	8 120	8 522	8 915
Saldo operacyjne	15	(740)	194	362	530	669
Saldo operacyjne (% dochodów bieżących)	0,2	(10,9)	2,5	4,3	5,9	7,0
Dochody majątkowe	490	575	239	168	129	114
Wydatki majątkowe	1 338	1 465	730	670	641	701
Saldo po uwzględnieniu rozliczeń majątkowych	(833)	(1 630)	(297)	(140)	18	82
Saldo po uwzględnieniu rozliczeń majątkowych (% dochodów ogółem)	(11,5)	(22,2)	(3,7)	(1,6)	0,2	0,8
Spłacone zadłużenie	146	191	350	348	280	330
Zaciągany dług brutto	679	1 581	605	500	290	260
Saldo po uwzględnieniu zaciąganego długu	(300)	(240)	(41)	12	29	11
Zadłużenie bezpośrednie (niespłacone na koniec roku)	4 529	5 919	6 174	6 327	6 337	6 266
Zadłużenie bezpośrednie (% dochodów bieżących)	67,3	87,4	78,6	74,6	70,0	65,4
Zadłużenie spłacane z podatków (niespłacone na koniec roku)	6 251	7 928	8 309	8 861	8 971	9 001
Zadłużenie spłacane z podatków (% skonsolidowanych dochodów bieżących)	74,5	88,7	83,3	83,2	79,7	76,1
Odsetki (% dochodów bieżących)	2,9	4,8	5,2	4,8	4,3	3,9
Lokalny PKB na mieszkańca (PLN)	136 635	151 953	165 224	176 186	187 091	nd.

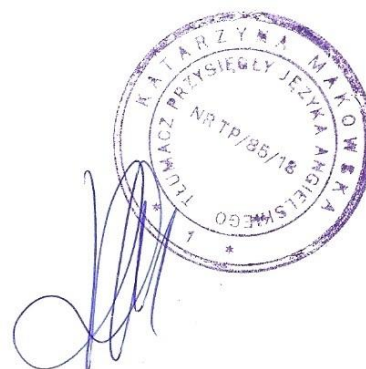


Tabela 1

Miasto Kraków - - Wybrane wskaźniki (ciąg dalszy)

Mln PLN	-- Rok obrotowy zakończony 31 grudnia --					
	2022	2023e	2024bc	2025bc	2026bc	2027bc
Krajowy PKB na mieszkańca (PLN)	81 465	90 598	98 510	105 047	111 548	NI

Powyższe dane i wskaźniki wynikają częściowo z własnych obliczeń S&P Global Ratings, opartych na krajowych i międzynarodowych źródłach, odzwierciedlających niezależną opinię S&P Global Ratings na temat aktualności, zakresu, dokładności, wiarygodności i użyteczności dostępnych informacji. Głównymi źródłami są sprawozdania finansowe i budżety dostarczone przez emitenta. PLN – polski złoty; pp – przypadek podstawowy odzwierciedla oczekiwania S&P Global Ratings dotyczące najbardziej prawdopodobnego scenariusza; nd. – nie dotyczy; nied. – niedostępne; NI – nieistotne.

Zestawienie punktacji ratingowej

Tabela 2

Miasto Kraków - Zestawienie punktacji ratingowej

Kluczowe czynniki ratingowe	Punktacja
Ramy instytucjonalne	3
Gospodarka	3
Zarządzanie finansami	3
Wyniki budżetu	4
Płynność	2
Obciążenie długiem	3
Samodzielny profil kredytowy	a-
Rating kredytowy emitenta	A-

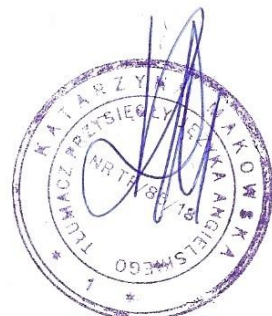
S&P Global Ratings opiera swoje ratingi samorządów lokalnych i regionalnych [ang. *local and regional governments, LRG*] spoza USA na sześciu głównych czynnikach oceny przedstawionych w powyższej tabeli. W opublikowanej 15 lipca 2019 r. „Metodyce ratingu władz szczebla lokalnego i regionalnego spoza USA” [„Methodology For Rating Local And Regional Governments Outside Of The U.S.”] wyjaśniliśmy kroki podejmowane w celu przygotowania ratingu zobowiązań w walucie obcej dla każdej z władz szczebla lokalnego i regionalnego w skali globalnej. Ramy instytucjonalne są poddawane ocenie w sześciostopniowej skali, w której 1 oznacza najsilniejszy wynik, a 6 – najslabszy. Nasza ocena gospodarki, zarządzania finansowego, wykonania budżetu, płynności oraz ciężaru zadłużenia opiera się na pięciostopniowej skali, w której 1 oznacza najsilniejszy wynik, a 5 – najslabszy.

Kluczowe krajowe dane statystyczne

- Wskaźniki ryzyka krajowego, 11 grudnia 2023 r. Wersja interaktywna jest dostępna na stronie <http://www.spratings.com/sri>

Powiązane kryteria

- Kryteria ogólne: Zasady dotyczące środowiska, społeczeństwa i ładu w kontekście ratingu kredytowego, 10 października 2021 r.
- Kryteria | Rząd | Międzynarodowe finanse publiczne: Metodyka ratingu samorządów lokalnych i regionalnych spoza USA, 15 lipca 2019 r.



- Kryteria | Rząd | Międzynarodowe finanse publiczne: Metodyka: Rating władz na szczeblu lokalnym i regionalnym spoza USA wyższy niż rating kraju, 15 grudnia 2014 r.
- Kryteria ogólne: Ratingi powyżej krajowych – ratingi korporacyjne i rządowe: metodyka i założenia, 19 listopada 2013 r.
- Kryteria ogólne: Zasady ratingów kredytowych, 16 lutego 2011 r.

Powiązane badania

- Zadłużenie krajowe 2024: Chińskie rządy doszły do granic swoich możliwości; inne rynki wschodzące ograniczają zadłużenie, 19 lutego 2024 r.
- Lista ratingów globalnych: Międzynarodowe podmioty finansów publicznych – styczeń 2024 r., 18 stycznia 2024 r.
- Rating „A-/A-2” dla Polski w zakresie zobowiązań w walucie obcej potwierdzony; perspektywa stabilna, 1 grudnia 2023 r.
- Ocena ram instytucjonalnych: łagodniejsze reguły fiskalne zmniejszają przewidywalność budżetów polskich władz na szczeblu lokalnym, 24 kwietnia 2023 r.

Zgodnie ze stosowanymi przez nas właściwymi zasadami i procedurami w skład Komitetu Ratingowego weszli analitycy uprawnieni do głosowania w Komitecie, z wystarczającym doświadczeniem, aby przekazać wiedzę na odpowiednim poziomie i wyjaśnić stosowaną metodykę (patrz „Powiązane kryteria i badania”). Posiedzenie Komitetu otworzył przewodniczący, który potwierdził, że główny analityk przekazał informacje Komitetowi Ratingowemu na czas i w zakresie, który umożliwił jego członkom podjęcie przemyślanej decyzji.

Po tym, jak główny analityk przedstawił uwagi wstępne i objaśnił rekomendacje, Komitet omówił kluczowe czynniki ratingowe i istotne kwestie wedle odpowiednich kryteriów. Jakościowe i ilościowe czynniki ryzyka zostały przeanalizowane i omówione w kontekście danych historycznych i prognoz.

Dokonana przez Komitet ocena kluczowych czynników ratingowych została odzwierciedlona w powyższym zarysie oceny ratingowej.

Przewodniczący zapewnił każdemu głosującemu członkowi możliwość wyrażenia swojej opinii. Przewodniczący lub wyznaczona osoba dokonała weryfikacji projektu raportu w celu zapewnienia spójności z decyzją Komitetu. Opinie i decyzja Komitetu Ratingowego podsumowano powyżej w uzasadnieniu i prognozie. Wagę wszystkich czynników ratingowych opisano w metodyce zastosowanej w ramach przedmiotowych działań ratingowych (patrz „Powiązane kryteria i badania”).

Lista ratingowa

Potwierdzony rating

Kraków (Miasto)

Rating kredytowy emitenta A-/Stabilna/--

Określone terminy użyte w niniejszym raporcie, w szczególności określone przymiotniki użyte celem wyrażenia poglądu na istotne czynniki ratingowe, mają konkretne znaczenie zdefiniowane w naszych kryteriach, więc należy je odczytywać z uwzględnieniem tych kryteriów. Informacje dotyczące kryteriów ratingowych są dostępne na stronie www.spglobal.com/ratings. Opis każdej z kategorii ratingowych S&P Global Ratings zawarto w „Definicjach ratingów globalnych S&P” [„S&P Global Ratings Definitions”], które są dostępne na stronie

<https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/sourceId/504352>. Pełne informacje dotyczące ratingów są dostępne na stronie www.capitaliq.com dla subskrybentów RatingsDirect. Wszystkie ratingi, na które wpływ mają przedmiotowe działania ratingowe, wskazano na ogólnodostępnej stronie S&P Global Ratings: www.spglobal.com/ratings. Istnieje też możliwość kontaktu z obsługą klienta S&P Global Ratings pod numerem (44) 20-7176-7176.



Zabronione jest modyfikowanie, odtwarzanie, powielanie i rozpowszechnianie treści (w tym ratingów, analiz i danych dotyczących kredytów, wycen, modeli, oprogramowania lub innych zastosowań lub ich rezultatów) oraz jej części (Treść) w dowolnej formie w dowolny sposób, jak również przechowywanie jej w bazie danych lub systemie wyszukiwania bez uprzedniej pisemnej zgody Standard & Poor's Financial Services LLC lub jej podmiotów stowarzyszonych (łącznie S&P). Treści nie wolno wykorzystywać do celów niezgodnych z prawem ani bez zezwolenia. S&P i dostawcy zewnętrzni, a także ich dyrektorzy, członkowie kierownictwa, akcjonariusze, pracownicy lub przedstawiciele (łącznie Strony S&P) nie gwarantują dokładności, kompletności, aktualności ani dostępności Treści. Strony S&P nie ponoszą odpowiedzialności za błędy lub pominięcia (wynikające z zaniedbania lub innych przyczyn), niezależnie od tego, czym są powodowane, w kontekście rezultatów uzyskanych w wyniku korzystania z Treści ani za bezpieczeństwo lub utrzymanie danych wprowadzonych przez użytkownika. Treści są udostępniane w stanie, w jakim się znajdują. STRONY S&P WYŁĄCZAJĄ WSZELKIE WYRAŻNE LUB DOROZUMIANE GWARANCJE, W TYM MIĘDZY INNYMI WSZELKIE GWARANCJE PRZYDATNOŚCI HANDLOWEJ LUB PRZYDATNOŚCI DO OKREŚLONEGO CELU LUB ZASTOSOWANIA, GWARANCJE DOTYCZĄCE BRAKU BŁĘDÓW, BŁĘDÓW LUB WAD OPROGRAMOWANIA, NIEZAKŁÓCZONEGO DZIAŁANIA TREŚCI LUB DZIAŁANIA TREŚCI W POŁĄCZENIU Z DOWOLNĄ KONFIGURACJĄ OPROGRAMOWANIA LUB SPRZĘTU. Strony S&P nie ponoszą w żadnym wypadku odpowiedzialności wobec innej strony za bezpośrednie, pośrednie, przypadkowe, przykładowe, kompensacyjne, sankcyjne, specjalne lub następcze szkody, koszty, nakłady, wydatki na obsługę prawną lub straty (w tym, bez ograniczeń, utracony dochód lub utracone korzyści i koszty alternatywne lub straty spowodowane zaniedbaniem) w związku z korzystaniem z Treści, nawet jeśli zostały poinformowane o możliwości wystąpienia takich szkód.

Analizy kredytowe i inne analizy, w tym ratingi, oraz stwierdzenia zawarte w Treści stanowią wyrażenie opinii w dniu, w którym zostały przekazane, i nie stanowią ustaleń faktycznych. Opinie, analizy i potwierdzenia ratingów wydane przez S&P (opisane poniżej) nie stanowią rekomendacji do zakupu, utrzymania lub sprzedaży papierów wartościowych ani do podejmowania decyzji inwestycyjnych i nie odnoszą się do odpowiedniości papierów wartościowych. S&P nie zobowiązuje się do aktualizowania Treści po ich opublikowaniu w dowolnej formie lub dowolnym formacie. Nie należy polegać na Treści i nie zastępuje ona umiejętności, osądu i doświadczenia użytkownika, jego kierownictwa, pracowników, doradców lub klientów przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych i innych decyzji biznesowych. S&P nie występuje w roli powiernika ani doradcy inwestycyjnego, z wyjątkiem przypadków, w których jest w tej roli zarejestrowany. S&P uzyskał informacje ze źródeł, które uważa za wiarygodne, jednak S&P nie przeprowadza audytu i nie zobowiązuje się do zachowania należytej staranności ani przeprowadzenia niezależnej weryfikacji otrzymanych informacji. Informacje związane z ratingami mogą być publikowane z różnych powodów, które niekoniecznie zależą od działań podejmowanych przez komitety ratingowe, w tym między innymi w celu publikacji okresowej aktualizacji ratingu kredytowego i powiązanych analiz.

W zakresie, w jakim organy regulacyjne zezwalają agencji ratingowej na przyjęcie w jednej jurysdykcji ratingu wydanego w innej jurysdykcji dla określonych celów regulacyjnych, S&P zastrzega sobie prawo do przypisania, wycofania lub zawieszenia takiego przyjęcia w dowolnym czasie i wedle własnego uznania. Strony S&P zrzekają się wszelkich obowiązków wynikających z powiązania, wycofania lub zawieszenia przypisania, jak również wszelkiej odpowiedzialności za szkody rzekomo poniesione z tego tytułu.

S&P rozdziela niektóre działania swoich jednostek organizacyjnych w celu zachowania niezależności i obiektywności ich działań. W związku z tym niektóre jednostki organizacyjne S&P mogą posiadać informacje niedostępne dla innych jednostek organizacyjnych S&P. S&P ustanowił zasady i procedury mające na celu zachowanie poufności niektórych informacji, które nie są ogólnodostępne, a zostały otrzymane w związku z poszczególnymi procesami analitycznymi.

S&P może otrzymywać wynagrodzenie za swoje ratingi i niektóre analizy, zwykle od emitentów lub subemitentów papierów wartościowych lub od stron zobowiązanych. S&P zastrzega sobie prawo do udostępniania swoich opinii i analiz. Ogólnodostępne ratingi i analizy S&P można znaleźć na stronach internetowych, www.spglobal.com/ratings (bez opłat) oraz www.ratingsdirect.com (za opłaceniem subskrypcji), a ponadto mogą być one udostępniane w inny sposób, w tym w publikacjach S&P i za pośrednictwem redystrybutorów zewnętrznych.

Dodatkowe informacje na temat opłat ratingowych są dostępne na stronie www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P oraz RATINGSDIRECT są zastrzeżonymi znakami towarowymi Standard & Poor's Financial Services LLC.

Niniejszym poświadczam zgodność powyższego tłumaczenia z odpisem w języku angielskim, którego kopię dołączam do tłumaczenia.

Katarzyna Makowska, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych, prowadzoną przez ministra sprawiedliwości, pod numerem TP/85/18.

24626 znaków (22 strony rozliczeniowe) zgodnie z ustawą z dnia 25 listopada 2004 r. o zawodzie tłumacza przysięgłego.

Numer w repertorium 168/2024

Szczecin, 20.03.2024 r.

