

Miasto Płock

Raport kredytowy

Ratingi

Międzynarodowy w walucie zagranicznej	
Długoterminowy	BBB
Międzynarodowy w walucie krajowej	
Długoterminowy	BBB
Krajowy	
Długoterminowy	A+(pol)

Perspektywa ratingów

Długoterminowego ratingu w walucie zagranicznej	Stabilna
Długoterminowego ratingu w walucie krajowej	Stabilna
Długoterminowego ratingu krajowego	Stabilna

Wybrane dane

Miasto Płock

	31.12 2012	31.12 2011
Dochody operacyjne (mln zł)	701,6	596,6
Zadłużenie (mln zł)	343,5	352,2
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	12,60	4,37
Obsługa długu/ Dochody bieżące (%)	9,7	6,0
Zadłużenie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	4,9	33,5
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (razy)	4,63	1,65
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	16,75	10,73
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem (bez nowego zadłużenia) (%)	1,45	-7,99
Nadwyżka bieżąca / Wydatki majątkowe (%)	51,06	14,4

Raporty specjalne IPF

Otoczenie prawne samorządów w Polsce (październik 2010)

Interpretacja wskaźników finansowych w analizach kredytowych samorządów (lipiec 2010)

Analitycy

Renata Dobrzyńska
+48 22 338 62 82
renata.dobrzynska@fitchratings.com

Dorota Dziedzic
+48 22 338 62 96
dorota.dziedzic@fitchratings.com

Magdalena Mikołajczak
+48 22 338 62 85
magdalena.mikolajczak@fitchratings.com

Najważniejsze czynniki ratingu

Dość wysoka elastyczność finansowa: Fitch potwierdził ratingi Płocka biorąc pod uwagę silną bazę podatkową, relatywnie wysoką elastyczność finansową Płocka oraz umiarkowany poziom zadłużenia. Ratingi biorą również pod uwagę rosnące zadłużenie spółek miejskich, chociaż nie powinno ono powodować presji na budżet Miasta.

Niestabilne wyniki operacyjne: Stabilna perspektywa ratingu odzwierciedla oczekiwania Fitch, że w latach 2013-2014 Władze Miasta będą utrzymywać wyniki operacyjne na dobrym i bardziej stabilnym poziomie niż w latach 2011-2012 oraz że wskaźniki obsługi oraz spłaty długu pozostaną bezpieczne, pomimo stopniowego wzrostu zadłużenia oraz słabszej koniunktury gospodarczej.

Silna baza podatkowa: Baza podatkowa w Płocku jest dobrze rozwinięta, co znajduje odzwierciedlenie w wysokich dochodach podatkowych Miasta. Płock uzyskuje wysokie wpływy z podatku od nieruchomości (190 mln zł w 2012r., tj. 27% dochodów operacyjnych), przede wszystkim od firm przemysłu petrochemicznego, głównie PKN Orlen. Duża liczba dobrze płatnych miejsc pracy w tych spółkach zapewnia wysokie wpływy z PIT do budżetu (137 mln zł, 18% dochodów operacyjnych). Płock uzyskuje ponadto wysokie dochody z CIT płaconego przez te firmy, co jednak sprawia, że jego budżet jest narażony na cykle gospodarcze.

Stopniowa racjonalizacja wydatków operacyjnych: Fitch oczekuje, że nadwyżka operacyjna Płocka ustabilizuje się na poziomie ok. 60 mln zł lub 8% dochodów operacyjnych w latach 2013-2014, po bardzo dobrych wynikach w 2012r. (odpowiednio: 88 mln i 12,6%), na które wpływ miały wyjątkowo wysokie dochody z CIT. Słabsza koniunktura gospodarcza w Polsce oraz niższe wpływy z PIT mogą wywierać presję na wyniki operacyjne Płocka w latach 2013-2014. Jednak presję tę będą stopniowo zmniejszać działania podejmowane przez Miasto w zakresie racjonalizacji wydatków operacyjnych, zwłaszcza w oświacie.

Dzięki wysokim dochodom podatkowym, Płock posiada znacznie wyższą elastyczność finansową niż inne miasta podobnej wielkości. Celem Władz Miasta jest jednak utrzymywanie wysokiej jakości usług świadczonych dla mieszkańców przy równoczesnym utrzymywaniu niskich stawek podatków oraz opłat lokalnych płaconych przez nich, co jednak ogranicza zdolność Miasta do finansowania wydatków majątkowych z własnych środków.

Umiarkowane zadłużenie: W związku z planowanymi inwestycjami Miasta Fitch spodziewa się, że zadłużenie Płocka wzrośnie z 344 mln zł w 2012r. do ponad 400 mln zł w 2015r., jednak będzie umiarkowane, na poziomie 55% dochodów bieżących. Wskaźniki obsługi i spłaty długu powinny pozostać bezpieczne. W latach 2013-2015 wskaźnik spłaty długu (zadłużenie do nadwyżki bieżącej) może wynosić ok. 10 lat, tj. poniżej okresu spłaty zadłużenia (12 lat). W 2013r. Płock planuje wcześniejszą spłatę 16 mln zł zadłużenia, co pozwoli mu na dalszą optymalizację harmonogramu jego spłaty. Po jej wyłączeniu, w 2013r. nadwyżka operacyjna powinna być 1,2 razy wyższa od obsługi długu oraz 1,4 razy wyższa w kolejnych latach.

Rosnące ryzyko pośrednie: Fitch spodziewa się, że zobowiązania pośrednie Płocka będą rosły w średnim okresie, jednak nie powinny generować bezpośredniej presji na jego budżet. Mogą one wzrosnąć z 110 mln zł w 2011r. do 160 mln zł w 2015r., co będzie wynikało z rosnącego zadłużenia spółek miejskich, które realizują inwestycje współfinansowane z środków UE.

Czynniki zmiany ratingu

Szybki wzrost wydatków operacyjnych: Ratingi mogą zostać obniżone w przypadku trwałego pogorszenia się wyników operacyjnych Miasta, z nadwyżką operacyjną niższą od obsługi długu (rat oraz odsetek) oraz wskaźnikiem spłaty długu przekraczającym 12 lat.

Trwała poprawa wyników operacyjnych: Ratingi mogą zostać podniesione w przypadku trwałej poprawy wyników operacyjnych, dzięki prowadzonej przez Władze Miasta racjonalizacji wydatków operacyjnych, z nadwyżką operacyjną na poziomie z lat 2007-2010, w pełni pokrywającą przewyższającą kwoty obsługi długu.

Historia ratingu

Data	Międzynarodowy długoterminowy	
	w walucie zagranicznej	W walucie krajowej
31.01.2012	BBB	BBB
24.09.2008	BBB+	BBB+

Data	Krajowy długoterminowy	
	A+(pol)	AA-(pol)
31.01.2012	A+(pol)	AA-(pol)
24.09.2008	AA-(pol)	
02.06.2006	A+(pol)	
22.07.2002	A-(pol)	

- W gospodarce Płocka dominują firmy sektora petrochemicznego, głównie PKN Orlen

Metodyki

Tax-Supported Rating Criteria (Sierpień 2012)
International Local and Regional Governments Rating Criteria — Outside the United States (Sierpień 2012)

Władze Miasta i priorytety

Władze Miasta

W ostatnich wyborach, które odbyły się w listopadzie 2010r., Prezydentem Miasta został Andrzej Nowakowski (Platforma Obywatelska). Posiada doświadczenie w sektorze publicznym – w poprzednich latach był radnym oraz posłem na Sejm. Proponowane przez Prezydenta uchwały zazwyczaj uzyskują poparcie Rady Miasta. Składa się ona z 25 radnych, z których tylko pięciu stanowi opozycję.

Priorytety Władz Miasta

Władze Miasta kontynuują politykę utrzymywania stawek podatku od nieruchomości na poziomie maksymalnym, z wyjątkiem stawek od budynków mieszkalnych, ustalonych 25% poniżej maksymalnych limitów. W 2012r. Władze Płocka rozpoczęły proces ograniczania dopłat do taryf za wodę i ścieki płaconych przez mieszkańców. Wydatki Miasta na ten cel spadły z 8,2 mln zł w 2011r. poniżej 2 mln zł w budżecie na 2013r. Miasto podjęło także działania mające na celu racjonalizację wydatków na oświatę. Będą one wprowadzane w życie przez trzy kolejne lata, począwszy od roku szkolnego 2012/2013. Władze Miasta rozpoczęły również racjonalizację wydatków na inne obszary, np. na transport publiczny. Fitch równocześnie zauważa, że Władze Płocka chcą utrzymać wysoką, jakość świadczonych usług oraz niskie stawki podatków i opłat lokalnych płaconych przez mieszkańców.

Władze Płocka koncentrują się na poprawie warunków dla rozwoju przedsiębiorczości w Mieście. Tworzą korzystne warunki dla pozyskiwania nowych inwestorów do Płockiego Parku Przemysłowo-Technologicznego. Priorytetem Władz Płocka jest rozwój infrastruktury, przede wszystkim dróg, zwłaszcza obwodnicy oraz dróg wyprowadzających ruch tranzytowy z obszaru Miasta. Płock stara się pozyskać finansowanie z UE na swoje projekty, co pomoże mu ograniczyć zapotrzebowanie na dług. Polityka Miasta dotycząca zadłużenia jest ostrożna; Miasta korzysta z długu o długim okresie spłaty oraz równomiernie rozłożonymi spłatami.

Nowy system gospodarki odpadami

Od połowy 2013r. Płock, podobnie do innych gmin w Polsce, musi wdrożyć nowy system gospodarowania odpadami w Mieście. Wydatki na to zadanie, szacowane przez Płock na około 16 mln zł rocznie, powinny być finansowane z dochodów z opłat wnoszonych przez mieszkańców Miasta od lipca 2013r. Miasto prognozuje, że nowy system zwiększy dochody i wydatki operacyjne Miasta o 8 mln zł w 2013r. oraz o kolejne 8 mln zł w 2014r. Po pierwszym roku funkcjonowania nowego systemu, Miasto nie wyklucza wprowadzenia do niego poprawek, które będą miały na celu zrównoważenie kosztów oraz dochodów.

Gospodarka

Płock leży w województwie mazowieckim, które jest najbogatszym województwem w Polsce. Produkt regionalny brutto (PRB) na mieszkańca województwa stanowi 162,7% średniej krajowej. Wskaźniki gospodarcze podregionu ciechanowsko-płockiego, w którym leży Płock, są słabsze od średnich dla województwa, ale wyższe od średnich krajowych. W 2010r. PRB na mieszkańca podregionu stanowiło 117,1% średniej krajowej. Stopa bezrobocia w Płocku jest na poziomie średniej krajowej i na koniec listopada 2012r. wynosiła 12,3%.

Przemysł odgrywa ważną rolę w gospodarce Płocka. W 2010r. przemysł i budownictwo wygenerowały 46,3% Wartości Dodanej Brutto (WDB) oraz zatrudniały 40,3% pracujących w 2011r. Wskaźniki te były znacznie wyższe od średnich krajowych (odpowiednio 31,8% i 27,4%).

Wysoki udział przemysłu w WDB oraz strukturze zatrudnienia Miasta wynika z obecności w Płocku spółki PKN Orlen („BB+”/Perspektywa Pozytywna), spółek zależnych PKN Orlen oraz innych firm działających w branży petrochemicznej. PKN Orlen jest największą spółką z branży petrochemicznej w Polsce oraz jedną z największych spółek w Europie Centralnej. Siedziba oraz główna rafineria spółki są zlokalizowane w Płocku, co zapewnia Miastu wysokie i stałe

rosnące dochody z podatku od nieruchomości oraz wysokie, chociaż bardziej podatne na cykl gospodarczy dochody z CIT.

W Mieście działają również firmy z branży budowlanej, tekstylnej, energetycznej i maszynowej (np. Grupa CNH produkująca kombajny i ciągniki) oraz przetwórstwa żywności.

Liczba mieszkańców Miasta spadała w ciągu ostatnich kilku lat. Na koniec 2011r. wynosiła ona 124.318 w porównaniu do około 127.000 w 2007r. Spadek ten był spowodowany wysoce ujemnym saldem migracji, które nie było zrekompensowany dodatnim przyrostem naturalnym. Ludność Miasta starzeje się. W 2011r. udział mieszkańców w wieku poprodukcyjnym wynosił 17,9% i był zbliżony do średniej krajowej.

Wyniki budżetowe i perspektywy

Dochody operacyjne

Silna baza podatkowa znajduje odzwierciedlenie w wysokich dochodach podatkowych Płocka. Mają na to wpływ wysokie wpływy z CIT oraz z podatku od nieruchomości płacone przez spółki sektora petrochemicznego (zwłaszcza PKN Orlen). Ponadto duża liczba dobrze płatnych miejsc pracy w spółkach tego sektora zapewnia wysokie wpływy z PIT do budżetu Miasta. W rezultacie dochody podatkowe Płocka na mieszkańca są jednymi z najwyższych spośród miast w Polsce.

Zgodnie z przewidywanym wykonaniem w 2012r. dochody operacyjne Płocka wzrosły o prawie 18% do 702 mln zł i były o około 63 mln zł wyższe niż planowane w uchwale budżetowej na początku roku. Wynikało to przede wszystkim z wyjątkowo wysokich wpływów z CIT.

W 2012r. dochody Miasta z CIT wzrosły niemal czterokrotnie i osiągnęły wyjątkowo wysoki poziom 75 mln zł. Wynikało to z bardzo dobrych wyników finansowych PKN Orlen, który sprzedał posiadane udziały w spółce Polkomtel. Płock od lat otrzymuje relatywnie wysokie dochody z CIT w porównaniu do innych miast w Polsce, co sprawia, że jego budżet jest podatny na cykle gospodarcze, szczególnie w przypadku CIT płaconego przez spółki sektora petrochemicznego.

Zgodnie z przewidywanym wykonaniem w 2012r. dochody z PIT nieznacznie wzrosły, o niecałe 2% do 137 mln zł i stanowiły 19% dochodów operacyjnych.

Tablica 1

Dochody operacyjne

(mln zł)	2010	2011	2012 przewidywane wykonanie	2013 budżet	Udział w 2013 (%)	Zmiana 2012/2011 (%)	Zmiana 2013/2012 (%)
Podatki	343	340	414	415	59,9	21,5	0,2
PIT	130	135	137	152	22,0	1,5	11,1
CIT	41	20	75	44	6,3	269,5	-42,0
Podatek od nieruchomości	160	172	190	203	29,4	10,8	6,8
Pozostałe podatki	11	13	11	16	2,2	-15,5	40,0
Transfery	210	219	244	232	33,4	11,7	-5,3
Subwencja oświatowa	136	155	155	156	22,5	0,0	0,4
Pozostałe transfery	74	64	89	76	10,9	40,1	-15,2
Oplaty i inne	41	38	51	46	6,6	35,7	-10,3
Razem dochody operacyjne	594	597	709	693	100,0	18,8	-2,4

Źródło: obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

Dzięki opodatkowaniu rafinerii oraz innych budowli i nieruchomości należących do PKN Orlen i firm z nim współpracujących, dochody Płocka z podatku od nieruchomości są wysokie i stale rosną. W 2012r. dochody Miasta z tego źródła wyniosły 190 mln zł i stanowiły aż 27% dochodów operacyjnych, podczas gdy w większości polskich miast udział ten wynosi 12%-15%. Dochody Płocka z podatku od nieruchomości rosną w tempie zdecydowanie wyższym od stopy inflacji (wzrost o ponad 10% w 2012r.), na co ma wpływ rozwój bazy podatkowej na

- Silna baza podatkowa
- Wysokie dochody podatkowe na mieszkańca
- Wyjątkowo wysokie dochody z CIT w 2012r.

skutek inwestycji PKN Orlen oraz firm z nich współpracujących. Ściągalność podatku od nieruchomości jest wysoka (około 96%), natomiast zaległości podatkowe są niewielkie (5 mln zł na koniec 2011r.).

Zgodnie z przewidywanym wykonaniem w 2012r. transfery bieżące otrzymane przez Miasto wzrosły o prawie 12% do około 244 mln zł, tj. 34% dochodów operacyjnych. Ich wzrost nie zwiększa jednak elastyczności finansowej Miasta, gdyż transfery te obejmują głównie dotacje celowe z budżetu państwa i z UE, a także subwencję oświatową (155 mln zł), która jest w całości przeznaczana na oświatę.

W wyniku zmian prawnych niektórzy podatnicy są uprawnieni do zwrotu podatku od czynności cywilno-prawnych, który zapłacili w poprzednich latach. W rezultacie Płock nie odnotował dochodów z tego źródła w 2012r., gdy w latach 2008-2011 wynosiły one średnio 6,5 mln zł rocznie. Natomiast w 2013r. wpływy z tego podatku powinny powrócić do poziomu z lat ubiegłych.

Perspektywy

Zdaniem Fitch w 2013r. dochody operacyjne Miasta mogą spaść o około 3%-5% w porównaniu z 2012r., przede wszystkim za sprawą niższych wpływów z podatków dochodowych. W budżecie na 2013r. Miasto zaplanowało wysoki wzrost dochodów z PIT, o około 11%. Jednak zdaniem Fitch wzrost ten może być zdecydowanie niższy, na co będzie miało wpływ wolniejsze tempo wzrostu gospodarczego. Z uwagi na brak wpływów o jednorazowym charakterze dochody z CIT powinny powrócić do średniego poziomu z poprzednich lat; w uchwale budżetowej są one planowane na poziomie około 44 mln zł.

W latach 2013-2014 dochody z podatku od nieruchomości powinny nadal rosnąć o około 5% rocznie w wyniku inwestycji prywatnych (realizowanych przede wszystkim przez spółki branży petrochemicznej) oraz inwestycji spółek miejskich (np. Wodociągów Płockich). Transfery bieżące będą rosły w tempie zbliżonym do inflacji, ponieważ wyższemu tempu wzrostu dotacji celowych na pomoc społeczną będzie towarzyszyć jedynie minimalne tempo wzrostu subwencji oświatowej. W latach 2013-2014 pozytywny wpływ na dochody operacyjne będzie miało wprowadzenie opłaty za gospodarowanie odpadami (8 mln zł wpływów planowane w drugiej połowie 2013r. oraz 16 mln zł rocznie od 2014r.).

Wydatki operacyjne

W 2012r. wydatki operacyjne Miasta wzrosły o 7,5%, tj. rosły one w tempie nieznacznie niższym niż w latach 2010-2011 (średnio 8,2%) oraz znacznie poniżej tempa wzrostu dochodów operacyjnych (17,2%). Nominalnie wydatki te wyniosły 613 mln zł. Najwyższe kwoty zostały przeznaczone na oświatę (43% wydatków operacyjnych), a następnie na pomoc społeczną (14%), administrację publiczną (10%) oraz kolejno na transport publiczny i utrzymanie dróg, gospodarkę mieszkaniową, kulturę, sport oraz inne sektory.

Tablica 2

Wydatki operacyjne

	2011 (mln zł)	2012 przewidywane wykonanie (mln zł)	Udział (%) 2012 przewidywane wykonanie	Procentowa zmiana 2011/2010	Procentowa zmiana 2012/2011
Oświata	242	264	43,1	8,6	9,2
Pomoc społeczna	84	88	14,3	3,9	4,9
Administracja publiczna	57	59	9,6	17,1	3,1
Pozostałe	188	202	33,0	7,4	7,7
Razem	571	613	100,0	8,2	7,5

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

- Wysoki udział Miasta w finansowaniu oświaty
- Wpłaty Miasta do budżetu państwa w ramach mechanizmu wyrównywania finansowego
- Podejmowane działania racjonalizujące wydatki na oświatę, transport publiczny oraz inne obszary

Oświata

Najbardziej kosztownym zadaniem Płocka jest oświata. Zgodnie z przewidywanym wykonaniem w 2012r. wydatki Miasta w tym sektorze wyniosły 264 mln zł, z czego 74% stanowiły wydatki na wynagrodzenia i pochodne. Subwencja oświatowa oraz inne dochody wygenerowane w sektorze oświaty finansowały tylko 61% wydatków operacyjnych w tym sektorze. Pozostałe 39% (93 mln zł) zostało sfinansowane ze środków własnych Płock. Udział ten jest dość wysoki w porównaniu ze średnim udziałem na poziomie około 30% w większości miast ocenianych przez Fitch w Polsce; wyższy udział mają tylko największe miasta, jak Warszawa czy Wrocław.

Fitch pozytywnie ocenia wdrażane przez Miasto od 2012r. działania racjonalizujące wydatki w sektorze oświaty, które powinny ograniczyć ich wysokie tempo wzrostu oraz udział Miasta w ich finansowaniu. Władze Płocka podjęły działania mające na celu zmianę struktury organizacyjnej szkół poprzez ustanowienie standardów zatrudniania nauczycieli oraz personelu administracyjnego, jak również liczby oddziałów w poszczególnych szkołach. Zmiany te będą wdrażane stopniowo w ciągu trzech kolejnych lat, począwszy od roku szkolnego 2012/2013. Powinny one przynieść oszczędności, które Miasto szacuje na 6 mln zł rocznie od 2013r.

Transport publiczny

W latach 2011-2012 wydatki operacyjne Miasta na usługi transportu publicznego wynosiły około 20 mln zł rocznie. Płock kontraktuje te usługi od spółki miejskiej „Komunikacja Miejska – Płock”, która zbiera także dochody z biletów. W rezultacie w budżecie Miasta ujęte są jedynie koszty netto tych usług.

W 2012r. Władze Płocka przeprowadziły reorganizację transportu publicznego w Mieście, która miała na celu poprawę jakości świadczonych usług oraz zachęcenie mieszkańców do częstszego korzystania z transportu publicznego. W tym celu od października 2012r. wprowadzono zmiany w rozkładach jazdy oraz trasach autobusów, dostosowując je do potrzeb mieszkańców. Jednocześnie zostały zmienione opłaty za przejazd: o około 12% została podniesiona cena biletu jednorazowego (od sierpnia 2012r.), ale jednocześnie o około 30% obniżono cenę biletu okresowego.

Pomoc społeczna

W wyniku wzrostu kwot zasiłków oraz kryteriów dochodowych uprawniających do otrzymywania świadczeń oraz spodziewanego wolniejszego tempa wzrostu gospodarczego, w 2013r. wydatki operacyjne Miasta na pomoc społeczną mogą rosnąć szybciej niż w latach 2011-2012, gdy rosły one o około 4% rocznie. W 2012r. wydatki te wyniosły 88 mln zł, tj. 14% wydatków operacyjnych. Presja na budżet Miasta będzie do pewnego stopnia ograniczona, gdyż zwiększeniu powinny ulec przede wszystkim wydatki na zadania z zakresu administracji centralnej (stanowią one około 33% wydatków operacyjnych tego sektora) niż na zadania własne.

Wpłaty na część równoważącą subwencji ogólnej

Z uwagi na dochody podatkowe na mieszkańca zdecydowanie wyższe od średniej krajowej, Płock jest zobowiązany dokonywać wpłat do budżetu państwa na część równoważącą subwencji ogólnej. W 2013r. wpłata Miasta na ten cel wyniesie około 24 mln zł w porównaniu z 31 mln zł w 2012r., ale może ona ponownie zacząć rosnąć od 2014r.

Perspektywy

Fitch spodziewa się, że silna presja na wydatki operacyjne Miasta będzie się utrzymywać w średnim okresie, ale może zostać częściowo ograniczona przez podjęte przez Miasto działania racjonalizujące wydatki. W budżecie na 2013r. Miasto zaplanowało, że wydatki operacyjne pozostaną na poziomie 2012r. i wyniosą 617 mln zł. Zdaniem Fitch może to się okazać trudne do osiągnięcia z uwagi na konieczność przeznaczenia dodatkowych środków na oświatę oraz

transport publiczny.

Działania racjonalizujące w sektorze oświaty będą wprowadzane w życie stopniowo w ciągu następnych trzech lat, począwszy od 2013r. Powinny one pozwolić Miastu zahamować tempo wzrostu wydatków na oświatę oraz ograniczyć udział Miasta w finansowaniu tego sektora ze środków własnych. Jednak zaplanowane na 2013r. wydatki operacyjne Płocka na oświatę mogą nie być wystarczające z uwagi na skutki ustalonych przez rząd podwyżek płac nauczycieli o 3,8% od września 2012r., a także z uwagi na rosnące kwoty dotacji przekazywanych z budżetu Miasta dla przedszkoli i szkół niepublicznych.

Fitch spodziewa się, że wydatki operacyjne Płocka na transport publiczny będą dynamicznie rosły w latach 2013-2015, znacznie powyżej stopy inflacji. Będzie to wynikało z rosnących kosztów świadczonych usług, w tym amortyzacji, zwłaszcza w związku z nowym taborom (patrz *Zobowiązania pośrednie*).

Dochody i wydatki majątkowe

W 2012r. wydatki majątkowe Płocka wzrosły prawie dwukrotnie. Wyniosły one 137 mln zł (17% wydatków ogółem) w porównaniu do zaledwie 73 mln zł w 2011r. (11% wydatków ogółem). Największe środki zostały przeznaczone na budowę i modernizację dróg oraz budowę placówek oświatowych. Źródłem finansowania inwestycji były wyłącznie środki własne Miasta, tj. nadwyżka operacyjna oraz wysokie dochody majątkowe.

W 2012r. dochody majątkowe Płocka wyniosły 78 mln zł w porównaniu do 14 mln zł w 2011r. Wzrost ten wynikał z niezwykle wysokich dotacji unijnych otrzymanych przez Miasto, w tym 55 mln zł refundacji nakładów poniesionych na projekty drogowe zakończone przed 2010r. W 2012r. dochody Miasta ze sprzedaży majątku były dość niskie, około 11 mln zł, tj. na poziomie zbliżonym do średniej z czterech ostatnich lat.

Perspektywy

W latach 2013-2014 Władze Miasta planują utrzymać wysoki poziom wydatków majątkowych; zamierzają realizować szereg mniejszych projektów (głównie w zakresie dróg, modernizacji szkół, budowy przedszkola) oraz wspierać finansowo (w formie podniesienia kapitału) spółki, które realizują inwestycje (patrz *Zobowiązania pośrednie*). Inwestycje te będą realizowane, jeśli Miasto pozyska niezbędne środki unijne na ich finansowanie, bez sięgania po przychody zwrotne. Fitch spodziewa się, że w latach 2013-2014 wydatki majątkowe Miasta będą wynosić średnio 100 mln zł rocznie (13% wydatków ogółem) i w ponad 30% zostaną sfinansowane z dochodów majątkowych, głównie z dotacji UE.

Wyniki budżetowe

W 2012r. wyniki operacyjne Płocka poprawiły się w porównaniu ze słabymi wynikami 2011r. Poprawa ta wynikała z wyjątkowo wysokich dochodów z CIT oraz braku konieczności wypłaty odszkodowań, jak miało to miejsce w 2011r. (12 mln zł). Nadwyżka operacyjna Miasta wzrosła z 26 mln zł w 2011r. do około 88 mln zł i stanowiła 12,6% dochodów operacyjnych (4,4% w 2011r.).

Dzięki wysokim dochodom z CIT w 2012r. Miasto zdecydowało się na przedterminową spłatę 15 mln zł długu, co nie było planowane w budżecie na początku roku. Pomimo tej spłaty, nadwyżka operacyjna była nadal 1,3x wyższa od obsługi długu (włączając raty kapitałowe oraz odsetki), która wyniosła 68 mln zł.

Niższa presja po stronie wydatków majątkowych niż w wielu innych miastach;

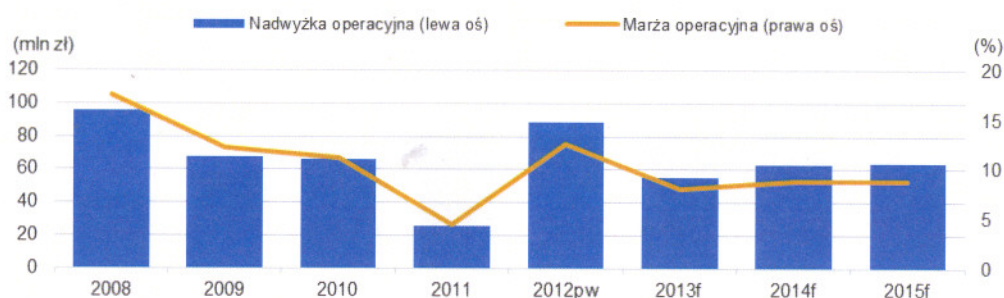
Wydatki majątkowe mogą stanowić średnio 13% wydatków ogółem w latach 2013-2015; będą w ponad 30% finansowane z dochodów majątkowych

- Dotacje unijne dominują w dochodach majątkowych Miasta

Nadwyżka operacyjna ustabilizuje się na poziomie około 8% dochodów operacyjnych w latach 2013-2014

- Bardzo dobre wyniki operacyjne w 2012r., dzięki nadzwyczaj wysokim dochodom z CIT

Wyniki operacyjne



pw: przewidywane wykonanie, f: prognozy Fitch
 Źródło: obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

Perspektywy

Dzięki silnej bazie podatkowej oraz wysokim dochodom podatkowym, elastyczność finansowa Płocka jest o wiele większa niż w innych miastach o podobnej wielkości. Priorytetem Władz Miasta jest jednak zapewnienie wysokiej jakości usług dla mieszkańców oraz utrzymanie niskich stawek podatków lokalnych i opłat za usługi publiczne. Zamiast podnosić stawki podatków i opłat Władze Płocka starają się zwiększać efektywność realizowanych zadań, co powinno skutkować pewnymi oszczędnościami, jednak nie przyniesie znaczących efektów w krótkim okresie.

W budżecie na 2013r. Miasto zaplanowało, że jego wyniki operacyjne będą słabsze niż w 2012r., ale w dalszym ciągu dobre. Nadwyżka operacyjna jest planowana na poziomie około 75 mln zł, tj. 10,9% dochodów operacyjnych. Jednak zdaniem Fitch wyniki te mogą się okazać trudne do osiągnięcia z uwagi na wolniejszy wzrost gospodarczy w Polsce, który może zahamować tempo wzrostu dochodów z PIT. Ponadto wydatki operacyjne nadal będą wywierać presję na budżet Miasta, szczególnie w sektorze pomocy społecznej oraz oświaty, ponieważ potrzeba czasu na ich pełne wdrożenie.

Fitch spodziewa się, że w 2013r. nadwyżka operacyjna Miasta spadnie do około 60 mln zł i będzie stanowić około 8% dochodów operacyjnych. Może się ona nieznacznie poprawić latach 2014-2015, kiedy działania racjonalizacyjne przyniosą pewne oszczędności. Prognozowane wyniki operacyjne powinny jednak zapewnić zadowalające wskaźniki obsługi zadłużenia; nadwyżka operacyjna może być 1,3x wyższa od obsługi długu, z wyjątkiem 2013r., w którym Miasto planuje przedterminowo spłacić 16 mln zł zadłużenia. Wskaźnik spłaty zadłużenia (dług do nadwyżki bieżącej) powinien pozostać bezpieczny, na poziomie około 10 lat w latach 2013-2015, tj. poniżej okresu spłaty zadłużenia (12 lat).

Zadłużenie, płynność i zobowiązania pośrednie

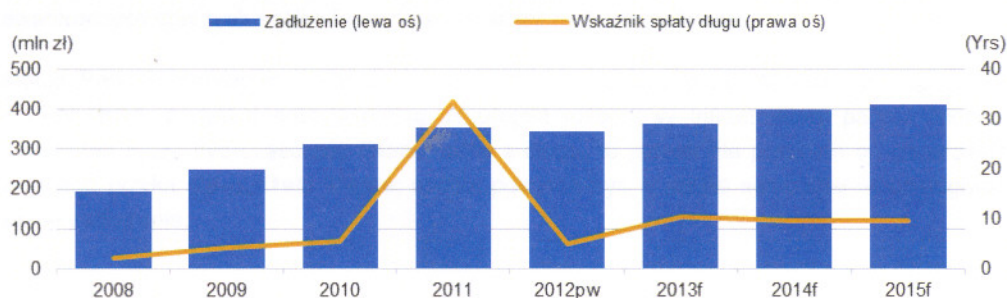
Zadłużenie bezpośrednie

W 2012r. zadłużenie Miasta spadło o 2% do 344 mln zł na koniec roku. Było ono umiarkowane, tj. stanowiło 49% dochodów bieżących. Dzięki lepszym wynikom operacyjnym oraz przedterminowej spłacie długu, w 2012r. wskaźnik zadłużenia do nadwyżki bieżącej istotnie się poprawił, tj. do 5 lat w porównaniu do ponad 30 lat w 2011r.

Polityka zadłużania Miasta jest ostrożna i zakłada zaciąganie długu z dwuletnim okresem karencji oraz dziesięcioletnim okresem spłaty. Całe zadłużenie jest nominowane w złotych i oprocentowane według zmiennych stóp procentowych, co naraża Miasto na ryzyko stopy procentowej. Spłata zadłużenia jest równomiernie rozłożona do 2026r.

- Zadłużenie na poziomie 55% dochodów bieżących w latach 2013-2015
- Przedterminowe spłaty długu w latach 2012-2013
- Równomiernie rozłożona spłata długu

Zadłużenie i wskaźnik spłaty zadłużenia



pw: przewidywane wykonanie, f: prognozy Fitch
 Źródło: obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

Perspektywy

Zapotrzebowanie Płocka na finansowanie długiem jest niższe niż w wielu innych miastach ocenianych przez Fitch w Polsce. Agencja spodziewa się, że zadłużenie Miasta będzie stopniowo rosnąć w latach 2013-2015, ale pozostanie na umiarkowanym poziomie około 55% dochodów bieżących. W 2013r. Płock planuje przedterminowo spłacić 16 mln zł zadłużenia, co pozwoli mu na dalszą optymalizację harmonogramu jego spłaty. Po jej wyłączeniu, w 2013r. nadwyżka operacyjna powinna być 1,2 razy wyższa od obsługi długu oraz 1,4 razy wyższa w dwóch kolejnych latach. Fitch spodziewa się, że w latach 2013-2015 wskaźnik spłaty zadłużenia będzie wynosił około 10 lat.

Płynność

W 2012r. płynność Płocka poprawiła się w porównaniu do 2011 roku; miasto rzadziej korzystało z kredytu w rachunku bieżącym (o limicie 40 mln zł). Pomimo spłaty 23 mln zł długu w pierwszej połowie roku, na koniec czerwca środki Miasta na rachunkach nadal były wysokie i wynosiły 17 mln zł. Miasto na bieżąco monitoruje wpływy i wydatki, co ogranicza ryzyko, że będzie musiało dokonać nieoczekiwanej wysokiej płatności w krótkim okresie. Miasto aktywnie zarządza płynnością w trakcie roku. Czasowo wolne środki umieszcza na krótkoterminowych lokatach. Natomiast w celu pokrycia przejściowych niedoborów środków Miasto korzysta z nisko oprocentowanego kredytu w rachunku bieżącym. Dzięki temu kredytowi Płock sięga po droższe długoterminowe kredyty dopiero w ostatnich miesiącach roku.

Zobowiązania pośrednie

Fitch spodziewa się, że zobowiązania pośrednie Miasta wzrosną z 110 mln zł na koniec 2011r. do 160 mln zł w 2015r., co będzie wynikało z rosnącego zadłużenia spółek miejskich, które realizują inwestycje współfinansowane ze środków unijnych. Zobowiązania te nie powinien jednak powodować bezpośredniej presji na budżet Miasta.

Zobowiązania pośrednie Płocka wynikają z udzielonych przez Miasto poręczeń (40,5 mln zł na koniec 2012r.) oraz zadłużenia spółek komunalnych (szacowane przez Fitch na 110 mln zł na koniec 2012r., po wyłączeniu długu poręczonego). Miasto udzieliło poręczenia do kwoty 13,3 mln zł na zabezpieczenie projektu unijnego realizowanego przez stowarzyszenie (odbudowa starej synagogi). Po zakończeniu tego projektu oraz otrzymaniu refundacji z UE, co powinno nastąpić w 2014r., poręczenie to nie będzie już wymagane. Pozostałe poręczenia udzielone przez Miasto dotyczą Miejskiego Towarzystwa Budownictwa Społecznego (MTBS) i Miejskiego Zakładu Gospodarki Mieszkaniowej (MZGM), które zaciągnęły pożyczki preferencyjne z okresem spłaty do 2050r. Ponieważ spłaty tych pożyczek są finansowane z czynszów płaconych przez lokatorów, nie stanowią ryzyka dla budżetu Miasta.

Fitch spodziewa się, że w średnim okresie spółka Komunikacja Miejska – Płock będzie wykazywać bardziej zbilansowane wyniki (1,8 mln zł straty netto w 2011r.). Szpital miejski może nadal generować niewielkie straty (0,5 mln zł rocznie w latach 2010-2011) i wymagać

- Wzrost zobowiązań pośrednich w latach 2013-2015 w związku z inwestycjami spółek miejskich

wsparcia ze strony Miasta w formie podniesienia kapitału. Podobna sytuacja może mieć miejsce w klubach sportowych. Fitch zauważa jednak, że kwoty potrzebne na pokrycie ewentualnych strat tych spółek będą niskie w relacji do budżetu Miasta.

Płocki Park Przemysłowo-Technologiczny (PPPT), powołany przez Miasto we współpracy z PKN Orlen, pozyskał dotacje unijne na projekt rozbudowy infrastruktury parku. Chociaż projekt ten może być częściowo finansowany z długu, to jednak nie powinien on generować istotnego ryzyka dla budżetu Miasta; spółka powinna być w stanie samodzielnie obsługiwać swoje zadłużenie.

Tablica 3

Spółki z udziałem Miasta

(mln zł)	Udział Miasta (%)	Kapitał podsta- wowy	Aktywa ogółem	Zysk/ Strata netto	Zadłużenie			Uwagi
	2011	2011	2011	2011	2009	2010	2011	
Agencja Rewitalizacji Starówki ARS Sp. z o.o.	100	25,7	30,7	0,11	0,0	0,0	0,0	
Komunikacja Miejska – Płock Sp. z o.o.	100	25,4	33,3	-1,79	0,0	0,0	0,0	Spółka odnawia tabor autobusowy; w 2012r. kupiła 15 autobusów (koszt 22 mln zł, finansowany z środków UE (10 mln zł) oraz emisji obligacji (10,8 mln zł, wykup w latach 2013-2019); zakup pięciu autobusów planowany w 2013r.
Miejskie Towarzystwo Budownictwa Społecznego Sp. z o.o.	100	73,5	260,4	0,20	109,8	107,9	105,9	
Miejski Zakład Gospodarki Mieszkaniowej – TBS Sp. z o.o.	100	18,2	33,5	0,07	3,9	3,8	3,7	
RYNEX Sp. z o.o.	100	31,1	31,8	0,49	0,0	0,0	0,0	
Wodociągi Płockie Sp. z o.o.	100	130,6	179,2	0,12	0,0	0,0	0,0	Spółka realizuje projekt modernizacji gospodarki ściekowej. Koszt około 176 mln zł, finansowany z środków UE (76 mln zł), podniesienia kapitału przez Miasto (38,5 mln zł, z tego 36,5 mln zł w latach 2013-2015) oraz emisji obligacji (46,5 mln zł, wykup w latach 2014-2019). Drugi etap projektu ma się rozpocząć w 2013r.; koszt około 56 mln zł, finansowany z środków UE (24 mln zł), podniesienia kapitału przez Miasto (12,5 mln zł, z tego 9,5 mln zł w latach 2014-2015) oraz z długu (do 20 mln zł).
Zakład Utylizacji Odpadów Komunalnych Sp. z o.o.	100	40,7	45,7	-2,06	0,0	0,0	0,0	
Międzynarodowe Centrum Rozwoju Lokalnego CIFAL Płock Sp. z o.o.	100	3,0	3,1	-0,51	0,0	0,0	0,0	
Płocki Zakład Opieki Zdrowotnej Sp. z o.o.	100	42,2	52,2	-0,45	0,0	0,0	0,0	
Wisła Płock S.A.	100	2,4	5,8	-2,76	0,0	0,0	0,0	
Inwestycje Miejskie Sp. z o.o.	100	5,6	5,7	-0,89	0,0	0,0	0,0	
Sekcja Piłki Ręcznej - Wisła Płock S.A.	100	2,0	4,2	-0,62	0,0	0,0	0,0	
Płocki Park Przemysłowo - Technologiczny S.A.	50	64,7	96,5	0,01	0,0	0,0	0,0	Rozpoczęcie budowy centrum usług korporacyjnych oraz laboratorium w pierwszej połowie 2013r.; koszt około 89 mln zł, z tego 34 mln zł środki unijne.
Razem	113,7	111,7	109,5					

Źródło: Dane Miasta Płocka

Załącznik A

Miasto Płock

mln zł

Przewidywane
wykonanie

	2008	2009	2010	2011	2012
Podatki	326,1	301,9	342,5	340,1	413,6
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	177,9	195,0	210,6	218,7	246,0
Oplaty i pozostałe dochody operacyjne	46,0	57,0	40,5	37,8	42,0
Dochody operacyjne	550,0	553,9	593,6	596,6	701,6
Wydatki operacyjne	-454,2	-486,5	-527,1	-570,5	-613,2
Nadwyżka operacyjna	95,8	67,4	66,5	26,1	88,4
Dochody finansowe	0,0	1,9	0,9	0,2	0,7
Odsetki zapłacone	-10,4	-10,0	-11,1	-15,8	-19,1
Nadwyżka bieżąca	85,4	59,3	56,3	10,5	70,0
Dochody majątkowe	37,8	18,1	20,1	13,6	78,4
Wydatki majątkowe	-147,4	-124,9	-155,0	-72,9	-137,1
Bilans majątkowy	-109,6	-106,8	-134,9	-59,3	-58,7
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia	-24,2	-47,5	-78,6	-48,8	11,3
Nowe zadłużenie	39,5	70,0	80,0	60,0	40,3
Splata zadłużenia	-14,9	-16,4	-14,5	-20,0	-49,0
Zmiana zadłużenia netto	24,6	53,6	65,5	40,0	-8,7
Wynik budżetu ogółem	0,4	6,1	-13,1	-8,8	2,6
Zadłużenie					
Krótkoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe	193,7	246,7	312,2	352,2	343,5
Zadłużenie bezpośrednie	193,7	246,7	312,2	352,2	343,5
+ Inne zobowiązania dłużne	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zadłużenie ogółem	193,7	246,7	312,2	352,2	343,5
- Wolne środki	20,5	26,4	13,3	4,4	6,9
Zadłużeniem ogółem netto	173,2	220,3	298,9	347,8	336,6
+ Udzielone poręczenia	29,3	34,9	42,0	30,3	40,5
+ Zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (bez poręczeń)	68,9	78,8	71,7	79,2	110,0
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto	271,4	334,0	412,6	457,3	487,1
Memo					
udział zadłużenia w walutach obcych (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
udział emisji w zadłużeniu ogółem (%)	24,8	16,2	37,2	31,8	31,4
udział zadłużenia o oprocentowaniu stałym (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Źródło: Fitch na podstawie budżetów Miasta

Załącznik B

Miasto Płock

	2008	2009	2010	2011	Przewidywane wykonanie 2012
Wskaźniki budżetowe					
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	17,42	12,17	11,2	4,37	12,6
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące ^a (%)	15,53	10,67	9,47	1,76	9,97
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem ^b (%)	-4,12	-8,28	-12,79	-7,99	1,45
Wynik budżetu ogółem/ Dochody ogółem (%)	0,07	1,06	-2,13	-1,44	0,33
Wzrost dochodów operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	0,71	7,17	0,51	17,6
Wzrost wydatków operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	7,11	8,35	8,23	7,48
Wzrost nadwyżki bieżącej (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	-30,56	-5,06	-81,35	566,67
Wskaźniki zadłużenia					
Wzrost zadłużenia bezpośredniego (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	27,36	26,55	12,81	-2,47
Odsetki zapłacone/ Dochody operacyjne (%)	1,89	1,81	1,87	2,65	2,72
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (wielokrotność)	9,21	6,74	5,99	1,65	4,63
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Dochody bieżące (%)	4,6	4,75	4,31	6	9,7
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Nadwyżka operacyjna (%)	26,41	39,17	38,5	137,16	77,04
Zadłużenie bezpośrednie/ Dochody bieżące (%)	35,22	44,39	52,51	59,01	48,91
Zadłużenie ogółem/ Dochody bieżące (%)	35,22	44,39	52,51	59,01	48,91
Zadłużenie bezpośrednie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	2,27	4,16	5,55	33,54	4,91
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto/ Dochody bieżące (%)	49,35	60,09	69,4	76,63	69,36
Zadłużenie ogółem/ Nadwyżka bieżąca (lata)	2,27	4,16	5,55	33,54	4,91
Zadłużenie bezpośrednie/ PKB (%)	4,33	4,93	-	-	-
Zadłużenia bezpośrednie na mieszkańca (PLN)	1.490	1.898	2.402	2.935	2.862
Wskaźniki dochodów					
Dochody operacyjne/ Planowane dochody operacyjne (%)	110,4	100,98	105,08	101,24	109,93
Dochody podatkowe/ Dochody operacyjne (%)	59,29	54,5	57,7	57,01	58,95
Podatki lokalne/ Dochody podatkowe ogółem	49,68	55,95	50,1	54,34	48,67
Otrzymane transfery bieżące/ Dochody operacyjne (%)	32,35	35,2	35,48	36,66	35,06
Dochody operacyjne/ Dochody ^b ogółem (%)	93,57	96,52	96,58	97,74	89,87
Dochody ^b na mieszkańca (PLN)	4.522	4.415	4.728	5.087	6.506
Wskaźniki wydatków					
Wydatki operacyjne/ Planowane wydatki operacyjne (%)	104,78	102,51	104,81	107,28	104,09
Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki operacyjne (%)	45,24	46,35	46,29	47,47	47,16
Transfery bieżące/ Wydatki operacyjne (%)	10,13	11,37	11,53	9,83	10,81
Wydatki majątkowe/ Planowane wydatki majątkowe (%)	104,84	82,99	97,92	49,12	101,78
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	23,51	19,58	21,9	10,73	16,75
Wydatki majątkowe/ Lokalny PKB (%)	3,29	2,5	-	-	-
Wydatki na mieszkańca (PLN)	4.822	4.906	5.444	5.660	6.820
Finansowanie wydatków majątkowych					
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	57,94	47,48	36,32	14,4	51,06
Dochody majątkowe/ Wydatki majątkowe (%)	25,64	14,49	12,97	18,66	57,18
Zmiana zadłużenia netto/ Wydatki majątkowe (%)	16,69	42,91	42,26	54,87	-6,35

^a wraz z dochodami finansowym^b bez nowego zadłużenia

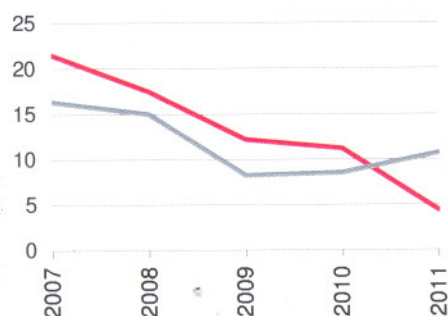
b.d. – brak danych

Źródło: Fitch na podstawie budżetów Miasta

Załącznik C Miasto Płock

Grupa porównawcza

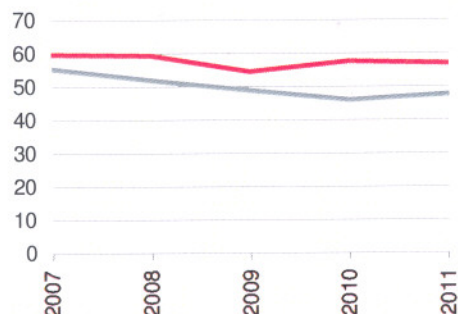
Nadwyżka operacyjna
% dochodów operacyjnych



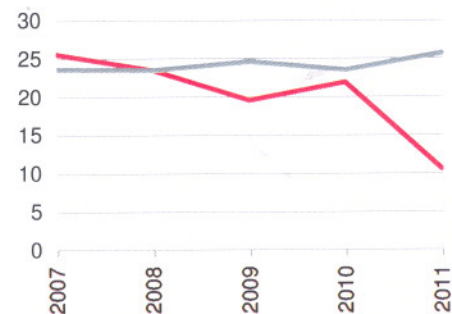
Nadwyżka (Deficyt)
% dochodów ogółem



Podatki
% dochodów operacyjnych



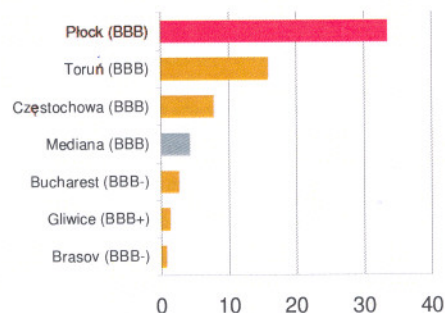
Wydatki majątkowe
% wydatków ogółem



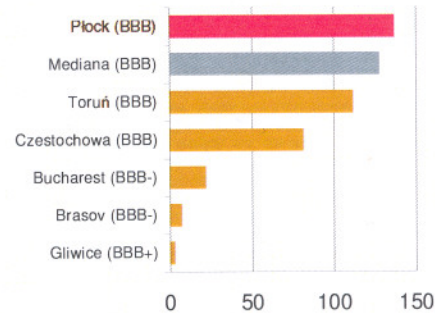
— Miasto Płock

— Mediana dla grupy posiadającej rating na poziomie BBB

Zadłużenie do nadwyżki bieżącej
(w latach) 2011



Obsługa zadłużenia do nadwyżki operacyjnej (%) 2011



Powyższe ratingi zostały nadane na zlecenie emitenta, i w związku z tym Fitch otrzymał wynagrodzenie za ich nadanie.

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJĄ PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYŁĄCZENIOM ODPOWIEDZIALNOŚCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIĘ Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYŁĄCZENIAMI ODPOWIEDZIALNOŚCI NA STRONIE FITCH: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). PONADTO, NA STRONIE AGENCJI „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.

Copyright © 2013 Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jego podmioty zależne. One State Street Plaza, 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. Wszystkie informacje zamieszczone w tym raporcie opierają się na informacjach od emitentów, innych dłużników i organizatorów, lub innych źródłach, które Fitch uważa za wiarygodne. Fitch nie przeprowadza audytu ani nie weryfikuje prawdziwości i dokładności tych informacji. W związku z tym informacje zawarte w tym raporcie są prezentowane w oryginalnej postaci, bez żadnych gwarancji. Rating nadany przez Fitch jest opinią o wiarygodności kredytowej papieru wartościowego. 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. 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, zawieszone 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 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.