

Miasto Kraków - potwierdzony rating 'A-'; perspektywa stabilna

11 marca 2022r.

Opis sytuacji

- Niedawno wprowadzona reforma podatkowa, która spowodowała redystrybucję wpływów podatkowych pomiędzy polskimi gminami, może spowodować, że Kraków doświadczy spadku dochodów. Dotychczasowe doświadczenia sugeruje, że jest mało prawdopodobne, aby straty w dochodach zostały w pełni zrekompensowane.
- Władze miasta prawdopodobnie ograniczą ten efekt poprzez kontrolę wydatków. Niemniej jednak, spodziewamy się, że nadwyżki operacyjne Krakowa będą niższe niż wcześniej szacowaliśmy.
- Wysoki poziom inwestycji w Krakowie będzie wspierany przez fundusze unijne i rządowe, i oczekujemy, że wzrost zadłużenia pozostanie umiarkowany.
- Potwierdzamy nasz długoterminowy rating "A-" dla Krakowa z perspektywą stabilną.

GŁÓWNY ANALITYK KREDYTOWY

Michelle Keferstein
Frankfurt
(49) 69-33-999-104

michelle.keferstein
@spglobal.com

DRUGI KONTAKT

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

DODATKOWY KONTAKT

Sovereign i IPF EMEA
SOVIPF
@spglobal.com

Działania ratingowe

W dniu 11 marca 2022 r. agencja S&P Global Ratings potwierdziła długoterminowy rating kredytowy emitenta na poziomie "A-" polskiego Miasta Krakowa. Perspektywa pozostaje stabilna.

Perspektywa

Stabilna perspektywa oznacza, że oczekujemy, iż Kraków utrzyma kontrolę wydatków, aby uniknąć istotnego pogorszenia wyników finansowych spowodowanego utratą wpływów podatkowych związaną z ostatnią reformą podatkową, która redystrybuuje dochody pomiędzy samorządami lokalnymi i regionalnymi. Oczekujemy również utrzymania zrównoważonego poziomu zadłużenia i właściwego zarządzania płynnością finansową.

Scenariusz negatywny

Moglibyśmy obniżyć rating, gdybyśmy zaobserwowali wyraźniejsze pogorszenie wyników budżetowych niż obecnie przewidujemy.

Mogłoby to nastąpić, jeśli:

- ożywienie gospodarcze w Polsce będzie słabsze niż przewidujemy,

www.spglobal.com/ratingsdirect

11 marca 2022r. 1



Aktualizacja badania: Miasto Kraków - potwierdzony rating 'A-'; perspektywa stabilna

- dochody ulegną zmniejszeniu w wyniku reformy podatkowej i nie zostanie zaoferowana żadna rekompensata, lub
- strategia zarządu mająca na celu przeciwdziałanie spadkowi dochodów ulegnie znaczącej zmianie.

Obniżylibyśmy również rating, gdybyśmy podjęli podobne działania ratingowe w stosunku do Polski.

Scenariusz pozytywny

Moglibyśmy podnieść naszą ocenę ratingową dla Krakowa, gdybyśmy zaobserwowali strukturalną poprawę w zarządzaniu płynnością finansową Miasta i wzmocnienie politycznego wsparcia dla decyzji fiskalnych. Ewentualne podwyższenie ratingu jest również uzależnione od podniesienia ratingu Polski.

Uzasadnienie

Nasza ocena Krakowa opiera się na korzystnych warunkach społeczno-ekonomicznych miasta oraz jego wskaźnikach gospodarczych, które są silniejsze niż średnia dla Polski. Rozważna polityka finansowa miasta, w tym kontrola kosztów i opieranie się na długi długoterminowym oraz odnawialnych liniach kredytowych, powinny umożliwić Miastu Kraków utrzymanie umiarkowanego poziomu zadłużenia i solidnej płynności finansowej. Rating jest ograniczony przez zmieniające się ramy instytucjonalne, w których działają polskie miasta. Stosunkowo częste zmiany w systemie podziału dochodów i wydatków powodują pewną niestabilność, która wpływa na budżety miejskie.

Gospodarka Krakowa nadal osiąga lepsze wyniki niż średnia krajowa, ale obecna niepewność geopolityczna może zaważyć na ożywieniu gospodarczym

Oczekuje się, że rozwój gospodarczy Krakowa skorzysta na ogólnokrajowym ożywieniu gospodarczym w miarę złagodzenia skutków pandemii. Przewiduje się, że realny PKB Polski wzrośnie o 3,6% w tym roku i o 3,2% w 2023 r. Kraków ma silne podstawy gospodarcze i solidne warunki społeczno-gospodarcze. W związku z tym oczekujemy, że PKB na mieszkańca w 2022 r. wyniesie 32 300 USD i znacznie przekroczy średnią krajową wynoszącą 19 200 USD. Kraków jest drugim co do wielkości miastem w Polsce i centrum turystycznym, edukacyjnym i logistycznym, o zróżnicowanej i bogatej gospodarce. W przeciwieństwie do większości polskich miast, liczba ludności w mieście rośnie. Odnotowuje się tu również niższą stopę bezrobocia. Regionalny konflikt zbrojny na Ukrainie może stanowić zagrożenie dla wzrostu gospodarczego i prowadzić do większego napływu uchodźców, a także wyższych cen energii. Na razie wielkość ryzyka pozostaje niejasna, ale koszty ponoszone przez miasto mogą być wyższe niż przewidujemy, o ile rząd centralny nie podejmie działań.

Rozwijające się, ale zrównoważone ramy instytucjonalne w Polsce zasadniczo ułatwiają stosunkowo stabilny podział źródeł dochodów i odpowiedzialności za wydatki pomiędzy JST w Polsce. Jednakże wdrożenie nowej reformy podatkowej (znanej jako "Polski Ład") stanowi pewne ryzyko finansowe dla JST, ponieważ wprowadza ona redystrybucję i cięcia w podatkach dochodowych od osób fizycznych i prawnych, które generują ponad 70% dochodów podatkowych Krakowa. Część strat w dochodach zostanie zrekompensowana przez wyższe transfery kapitałowe w celu wsparcia dalszych inwestycji infrastrukturalnych w Polsce.

Roczna obsługa zadłużenia z tytułu pożyczek komunalnych jest ściśle regulowana, co pozwala utrzymać akumulację długu pod kontrolą. Zachęca to gminy do poprawy przejrzystości i planowania długoterminowego, ograniczania wydatków bieżących, zwiększania podatków i opłat lokalnych, prywatyzacji majątku oraz opierania się na długoterminowej amortyzacji długu. Rząd centralny wprowadził tymczasowe złagodzenie limitów prawnych dotyczących obliczania wskaźnika obsługi zadłużenia dla podwyżek związanych z COVID-19.

www.spglobal.com/ratingsdirect

11 marca 2022r. 2



Aktualizacja badania: Miasto Kraków - potwierdzony rating 'A-'; perspektywa stabilna

Władze Miasta Krakowa mają na swoim koncie wdrażanie rozważnych środków oszczędnościowych oraz ograniczanie wydatków bieżących i majątkowych. W swoich planach finansowych i planach zadłużenia przyjmują również perspektywę długoterminową. Dotychczasowe doświadczenia wskazują jednak, że prawdopodobne są pewne opóźnienia w realizacji programu inwestycyjnego, co co zmusi Miasto do odejścia od planu długoterminowego. Administracja Krakowa nie ma większości w radzie miasta, co również może powodować spory dotyczące głównych decyzji fiskalnych.

Mimo że wprowadzenie reformy podatkowej będzie oznaczało niższe wpływy z podatków, spodziewamy się, że Kraków z powodzeniem zrealizuje swój program inwestycyjny

Przewidujemy, że nadwyżki operacyjne Krakowa spadną średnio do około 4,9% w latach 2022-2024, z poziomu 9,5% w 2021 r. Wpływy z podatków będą wspierane przez trwające ożywienie gospodarcze w Polsce, ale spodziewamy się, że dochody będą rosły wolniej niż w ubiegłym roku. Nasza prognoza uwzględnia reformę podatkową, ale jej wpływ na budżet nie jest jeszcze w pełni odczuwalny i może być większy niż przewidujemy. Dotychczasowe doświadczenia sugerują, że jest mało prawdopodobne, aby JST uzyskały pełną rekompensatę z tytułu utraty dochodów. Spodziewamy się, że działania te będą miały niekorzystny wpływ na dobre wyniki budżetowe Krakowa, choć może je nieco złagodzić ożywienie gospodarcze w Polsce. Wyniki operacyjne miasta w 2020 r. ucierpiały z powodu konieczności poniesienia wyższych wydatków związanych z pandemią. Jednak dzięki dużemu ożywieniu gospodarczemu w Polsce Kraków już się podniósł, odnotowując nadwyżkę operacyjną w wysokości 9,5% w 2021 r., pomimo wysokich wydatków majątkowych. Utrzymał również wysoki poziom wydatków majątkowych, osiągając saldo po uwzględnieniu deficytu na rachunku kapitałowym w wysokości 4,1% dochodów ogółem w 2021 r., według wstępnych danych.

Znaczących rozmiarów program wydatków inwestycyjnych Krakowa jest współfinansowany z funduszy unijnych. Rozumiemy, że Miasto nie zamierza

dokonywać znaczących cięć. Efektem tego będzie umiarkowane saldo po uwzględnieniu deficytu na rachunku kapitałowym, które w 2022 r. wyniesie 4,6% w stosunku do skorygowanych dochodów bieżących. Deficyt ten będzie się zmniejszał w kolejnych latach, ponieważ większość projektów finansowanych przez UE w bieżącej perspektywie zakończy się w 2023 r.

Naszym zdaniem, elastyczność budżetowa Krakowa jest ograniczona. Miasto osiągnęło górną ustawową granicę niektórych podatków i opłat, a główne podatki ustala rząd centralny. Samorząd lokalny ma tu ograniczony wpływ.

Przewidujemy, że Kraków uzupełni swoje finansowanie z UE poprzez emisję długoterminowego długu w celu współfinansowania kluczowych projektów, co sprawi, że jego obciążenie długiem spłacanym z podatków będzie wysokie i wyniesie ponad 60% dochodów bieżących w ciągu najbliższych trzech lat. Znaczną część tego wzrostu przypisuje się spółkom miejskim - Kraków nadal decyduje o ich polityce finansowej i regularnie zasila je kapitałem, tak jak miało to miejsce w czasie pandemii.

Biorąc pod uwagę ten ścisły związek oraz znaczenie spółek miejskich dla lokalnej gospodarki przewidujemy, że Miasto będzie nadal udzielać im wsparcia.

Zobowiązania warunkowe Krakowa prawdopodobnie nie będą stanowiły problemu. Większość z nich wynika ze skumulowanych zobowiązań na poziomie spółek miejskich, a także z nieuregulowanych spraw sądowych. Ich wielkość jest jednak niska w porównaniu ze skonsolidowanymi dochodami.

Przewidujemy, że Kraków utrzyma swoją solidną pozycję płynności finansowej, jednocześnie zmniejszając zgromadzone rezerwy gotówkowe. W ubiegłym roku pozycja płynnościowa Miasta znacznie się poprawiła dzięki dobrym wynikom w połączeniu z zaciągnięciem nowych zobowiązań dłużnych i zwiększonymi transferami z budżetu państwa. Spodziewamy się umiarkowanego spadku poziomu płynności finansowej, ponieważ kilka z tych projektów zostanie sfinalizowanych do 2023 r. Może wystąpić pewna niestabilność, jeśli Miasto odnotuje słabsze niż oczekiwano wpływy z podatków lub wolniejsze ożywienie gospodarcze. Harmonogram spłat Krakowa pozostaje równomiernie rozłożony, dzięki temu, że Miasto opiera się na długoterminowych zobowiązaniach dłużnych.

Pozycji płynnościowej sprzyja również zadowalający dostęp do zewnętrznej płynności – Miasto ma udokumentowane doświadczenie w dostępie do finansowania rynkowego, nawet w czasach zawirowań na rynku.

www.spglobal.com/ratingsdirect

11 marca 2022r. 3



Aktualizacja badania: Miasto Kraków - potwierdzony rating 'A-'; perspektywa stabilna

Kluczowe dane statystyczne

Tabela 1
Miasto Kraków - wybrane wskaźniki

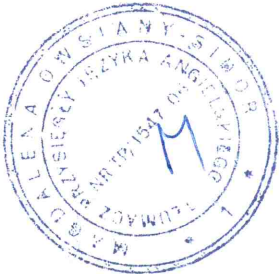
--Rok zakończony 31 grudnia--					
Min. PLN	2020	2021e	2022bc	2023bc	2024bc
Dochody bieżące	5,904	6,886	7,054	7,340	7,612
Wydatki bieżące	5,828	6,235	6,701	6,992	7,229
Saldo operacyjne	76	651	352	348	383
Saldo operacyjne (% dochodów bieżących)	1.3	9.4	5.0	4.7	5.0
Dochody majątkowe	295	275	446	361	213
Wydatki majątkowe	840	1,217	1,142	650	700
Saldo po uwzględnieniu rachunków kapitałowych	(469)	(291)	(344)	59	(104)
Saldo po uwzględnieniu rachunków kapitałowych (% dochodów ogółem)	(7.6)	(4.1)	(4.6)	0.8	(1.3)
Splacone zadłużenie	176	178	143	191	309
Zobowiązania dłużne brutto	620	920	150	125	420
Saldo po zaciągnięciu zobowiązań dłużnych	(25)	451	(337)	(7)	7
Zadłużenie bezpośrednie (stan na koniec roku)	3,254	3,995	4,001	3,935	4,046
Zadłużenie bezpośrednie (% dochodów bieżących)	55.1	58.0	56.7	53.6	53.2
Zadłużenie spłacane z podatków (stan na koniec roku)	4,624	5,415	5,800	5,874	6,065
Zadłużenie spłacane z podatków (% skonsolidowanych dochodów bieżących)	64.5	67.2	68.1	66.6	66.3
Odsetki (% dochodów bieżących)	1.2	0.9	1.8	1.9	1.7
Lokalny PKB per capita (jednostki jednolite)	103,012	112,185	121,707	128,890	135,044
Krajowy PKB per capita (jednostki jednolite)	61,295	66,754	72,420	76,694	80,356

Powyższe dane i wskaźniki wynikają częściowo z własnych obliczeń S&P Global Ratings, opartych na źródłach krajowych i międzynarodowych, odzwierciedlają niezależny pogląd S&P Global Ratings na aktualność, zakres, dokładność, wiarygodność i użyteczność dostępnych informacji. Głównymi źródłami są sprawozdania finansowe i budżety dostarczone przez emitenta. bc--Przypadek bazowy odzwierciedla oczekiwania S&P Global Ratings dotyczące najbardziej prawdopodobnego scenariusza. PLN - polski złoty.

Zestawienie wyników ratingu

Tabela 2
Miasto Kraków - Zestawienie punktowej oceny ratingu
Kluczowe czynniki ratingowe

Ramy instytucjonalne	3
Gospodarka	3
Zarządzanie finansami	3
Wyniki budżetowe	4
Płynność finansowa	2



Aktualizacja badania: Miasto Kraków - potwierdzony rating 'A-'; perspektywa stabilna

Tabela 2

Miasto Kraków - Zestawienie punktowej oceny ratingu (cd.)

Kluczowe czynniki ratingowe

Obciążenie zadłużeniem	3
Samodzielny profil kredytowy	a-

Rating kredytowy emitenta A-

S&P Global Ratings opiera swoje ratingi dla samorządów lokalnych i regionalnych spoza USA na sześciu głównych czynnikach ratingowych przedstawionych w niniejszej tabeli. W dokumencie "Metodologia oceny samorządów lokalnych i regionalnych poza Stanami Zjednoczonymi", opublikowanym 15 lipca 2019 r., wyjaśniamy kroki, które podejmujemy, aby uzyskać globalny rating walutowy dla każdego LRG. Ramy instytucjonalne oceniane są na sześciopunktowej skali: 1 oznacza ocenę najsłabszą, a 6 najsłabszy wynik. Oceny gospodarki, zarządzania finansami, wyników budżetowych, płynności i zadłużenia oceniamy w skali pięciopunktowej, przy czym 1 oznacza wynik najsłabszy, a 5 najsłabszy.

Kluczowe statystyki Sovereign

Wskaźniki ryzyka, 13 grudnia 2021r. Wersja interaktywna jest również dostępna na stronie

<http://www.spratings.com/sri>

Powiązane kryteria

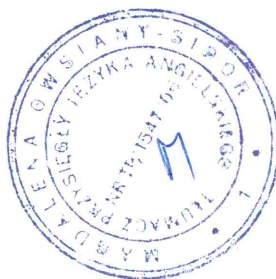
- Kryteria ogólne: Zasady dotyczące środowiska, społeczeństwa i zarządzania w ratingach kredytowych, 10 października 2021r.
- Kryteria | Rządy | Międzynarodowe finanse publiczne: metodologia oceny samorządów lokalnych i regionalnych poza Stanami Zjednoczonymi, 15 lipca 2019r.
- Kryteria | Rządy | Międzynarodowe finanse publiczne: metodologia oceny samorządów lokalnych i regionalnych wyższych niż Sovereign poza Stanami Zjednoczonymi, 15 grudnia 2014r.
- Kryteria ogólne: Oceny powyżej Sovereign - oceny korporacyjne i rządowe: Metodologia i założenia, 20 listopad 2013r.
- Kryteria ogólne: Zasady ratingów kredytowych, 16 lutego 2011r.

Powiązane badania

- Globalna aktualizacja makroekonomiczna: Wstępne prognozy uwzględniające konflikt rosyjsko-ukraiński, 8 marca 2022r.
- Oceny ram instytucjonalnych dla międzynarodowych samorządów lokalnych i regionalnych, 7 marca 2022r.
- Perspektywy władz lokalnych i regionalnych na rok 2022: długoterminowe wyzwania pojawiają się wraz z osłabieniem pandemii, 3 lutego 2022r.
- Polska, 14 października 2021r.
- Niewykonanie zobowiązania, okres przejściowy i naprawa: coroczna niewypłacalność i rating międzynarodowych finansów publicznych w 2020r. Studium przejścia, 14 września 2021r.
- Ocena ram instytucjonalnych. Przegląd systemu finansów publicznych: polskie gminy, 13 grudnia 2018r.

www.spglobal.com/ratingsdirect

11 marca 2022r. 5



Aktualizacja badania: Miasto Kraków - potwierdzony rating 'A-'; perspektywa stabilna

Zgodnie z naszymi odpowiednimi zasadami i procedurami, w skład Komisji Ratingowej weszli analitycy, którzy posiadają kwalifikacje do głosowania w Komisji, z doświadczeniem wystarczającym do przekazania odpowiedniego poziomu wiedzy i zrozumienia stosowanej metodologii (patrz "Powiązane kryteria i badania"). Na początku posiedzenia Komisji przewodniczący potwierdził, że informacje ratingowe dostarczone Komisji Ratingowej przez głównego analityka zostały przekazane w odpowiednim czasie i były wystarczające dla członków Komisji do podjęcia świadomej decyzji.

Po przedstawieniu przez głównego analityka uwag wstępnych i wyjaśnieniu rekomendacji, Komisja omówiła kluczowe czynniki ratingowe i krytyczne kwestie zgodnie z odpowiednimi kryteriami. Rozważono i przedyskutowano jakościowe i ilościowe czynniki ryzyka, biorąc pod uwagę dotychczasowe osiągnięcia i prognozy.

Ocena kluczowych czynników ratingowych dokonana przez Komisję została przedstawiona w tabeli Zestawienie wyników ratingu powyżej.

Przewodniczący zadbał o to, by każdy głosujący członek miał możliwość wyrażenia swojej opinii.

Przewodniczący lub wyznaczona przez niego osoba dokonała przeglądu projektu raportu, aby zapewnić spójność z decyzją Komisji.

Opinie i decyzja Komisji Ratingowej zostały podsumowane w powyższym dokumencie - uzasadnienie i perspektywa. Waga wszystkich czynników ratingowych jest opisana w metodologii zastosowanej w niniejszym ratingu (zob. "Powiązane kryteria i badania").

Lista ratingowa

Ratingi potwierdzone

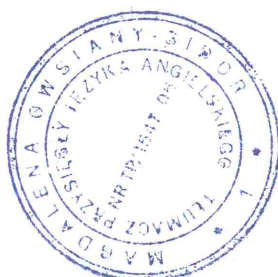
Miasto Kraków

Rating kredytowy emitenta A-/Stabilny/

Niektóre terminy użyte w niniejszym raporcie, w szczególności niektóre przymiotniki użyte do wyrażenia naszego poglądu na temat czynników istotnych dla ratingu, mają szczególne znaczenie przypisane im w naszych kryteriach i dlatego powinny być odczytywane w powiązaniu z tymi kryteriami. Więcej informacji można znaleźć w Kryteriach ratingowych na stronie www.standardandpoors.com. Opis każdego z kategorii ratingów S&P Global Ratings jest zawarty w dokumencie "S&P Global Ratings Definicje" na stronie https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/504352. Kompletne ratingi są dostępne dla subskrybentów RatingsDirect na stronie www.capitaliq.com. Wszystkie ratingi, których dotyczą niniejsze działania ratingowe można znaleźć na publicznej stronie internetowej S&P Global Ratings pod adresem www.standardandpoors.com. Należy skorzystać z wyszukiwarki Ratings znajdującej się w lewej kolumnie. Można również zadzwonić pod jeden z poniższych numerów S&P Global Ratings: Obsługa Klienta w Europie (44) 20-7176-7176; Biuro Prasowe w Londynie (44) 20-7176-3605; Paryż (33) 1-4420-6708; Frankfurt (49) 69-33-999-225; lub Sztokholm (46) 8-440-5914.

www.spglobal.com/ratingsdirect

11 marca 2022r. 6



Aktualizacja badania: Miasto Kraków - potwierdzony rating 'A-'; perspektywa stabilna

Copyright © 2022 Standard & Poor's Financial Services LLC. Wszelkie prawa zastrzeżone.

Żadna treść (w tym ratingi, analizy i dane związane z kredytami, wyceny, model, oprogramowanie lub inne aplikacje lub ich dane wyjściowe) ani żadna jej część (Treść) nie może być modyfikowana, poddawana inżynierii wstecznej, reprodukowana lub rozpowszechniana w jakiegokolwiek formie, w jakiegokolwiek sposób, ani przechowywana w bazie danych lub na innych nośnikach bez uprzedniej pisemnej zgody Standard & Poor's Financial Services LLC lub jej podmiotów stowarzyszonych (zwanych łącznie S&P). Treści nie mogą być wykorzystywane do celów niezgodnych z prawem lub niedozwolonych. S&P oraz dostawcy zewnętrzni, jak również ich dyrektorzy, członkowie zarządu, udziałowcy, pracownicy i agenci (łącznie zwani S&P) nie gwarantują dokładności, kompletności, terminowości ani dostępności Treści. Strony S&P nie ponoszą odpowiedzialności za jakiegokolwiek błędy lub pominięcia (wynikające z zaniedbania lub inne), niezależnie od przyczyny, za wyniki uzyskane w wyniku korzystania z Treści, ani za bezpieczeństwo lub zachowanie jakichkolwiek danych wprowadzonych przez Użytkownika. Treści są dostarczane w stanie, w jakim się znajdują, na zasadzie "tak jak jest". STRONY S&P WYŁĄCZAJĄ WSZELKIE WYRAŻNE I DOROZUMIANE GWARANCJE, W TYM MIĘDZY INNYMI GWARANCJE PRZYDATNOŚCI HANDLOWEJ LUB PRZYDATNOŚCI DO OKREŚLONEGO CELU LUB ZASTOSOWANIA, BRAKU BŁĘDÓW, BŁĘDÓW W OPROGRAMOWANIU LUB WAD, ŻE DZIAŁANIE ZAWARTOŚCI BĘDZIE NIEPRZERWANE LUB ŻE ZAWARTOŚĆ BĘDZIE DZIAŁAĆ Z DOWOLNYM OPROGRAMOWANIEM LUB DOWOLNIE SKONFIGUROWANYM SPRZĘTEM.

W żadnym wypadku strony S&P nie będą ponosić odpowiedzialności wobec jakiegokolwiek strony za jakiegokolwiek bezpośrednio, pośrednio, przypadkowe, przykładowe, kompensacyjne, karne, specjalne lub wynikowe szkody, koszty, wydatki, opłaty prawne lub straty (w tym, bez ograniczeń, utracony dochód lub utracone zyski oraz koszty utraconych możliwości lub straty spowodowane zaniedbaniami) w związku z korzystaniem z Treści, nawet jeśli Użytkownik został poinformowany o możliwości wystąpienia takich szkód.

Analizy związane z kredytami i inne analizy, w tym ratingi, oraz stwierdzenia zawarte w Treściach są opiniami na dzień ich wyrażenia, a nie stwierdzeniami dotyczącymi faktów. Opinie, analizy i decyzje S&P o przyznaniu ratingu (opisane poniżej) nie stanowią rekomendacji dotyczących zakupu, posiadania lub sprzedaży jakichkolwiek papierów wartościowych lub podejmowania jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych i nie odnoszą się do przydatności jakiegokolwiek papieru wartościowego. S&P nie zobowiązuje się do aktualizacji treści po ich opublikowaniu w jakiegokolwiek formie lub formacie. Nie należy polegać na tych treściach i nie zastępują one umiejętności, osądu i doświadczenia Użytkownika, jego kierownictwa, pracowników, doradców i/lub klientów przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych i innych decyzji biznesowych. S&P nie działa jako powiernik ani doradca inwestycyjny, chyba że jest zarejestrowany jako taki. Chociaż S&P uzyskał informacje ze źródeł, które uważa za wiarygodne, nie przeprowadza audytu i nie podejmuje się obowiązku zachowania należytej staranności lub niezależnej weryfikacji jakichkolwiek informacji. Publikacje dotyczące ratingów mogą być wydawane z różnych powodów, które niekoniecznie są uzależnione od działań komisji ratingowych, w tym między innymi publikacja okresowej aktualizacji ratingu kredytowego i związanych z nim analiz.

W zakresie, w jakim organy regulacyjne zezwalają agencji ratingowej na uznawanie w jednej jurysdykcji ratingu wydanego w innej jurysdykcji dla określonych celów regulacyjnych, S&P zastrzega sobie prawo do przyznawania, wycofywania lub zawieszania takiego potwierdzenia w dowolnym czasie i według własnego uznania. Strony S&P zrzekają się wszelkich zobowiązań wynikających z przyznania, wycofania lub zawieszenia potwierdzenia, jak również odpowiedzialności za jakiegokolwiek szkody, które mogłyby powstać w związku z przyznaniem, wycofaniem lub zawieszeniem potwierdzenia.

S&P oddziela od siebie niektóre działania swoich jednostek biznesowych w celu zachowania niezależności i obiektywności ich działań. W związku z tym niektóre jednostki biznesowe S&P mogą posiadać informacje, które nie są dostępne dla innych jednostek biznesowych S&P. S&P ustanowił zasady i procedury mające na celu zachowanie poufności pewnych niepublicznych informacji otrzymanych w związku z każdym procesem analitycznym.

S&P może otrzymywać wynagrodzenie za swoje ratingi i niektóre analizy, zazwyczaj od emitentów lub subemitentów papierów wartościowych lub od dłużników.

S&P zastrzega sobie prawo do rozpowszechniania swoich opinii i analiz. Publiczne ratingi i analizy S&P są udostępniane na stronach internetowych, www.standardandpoors.com (bezpłatnie) i www.ratingsdirect.com (subskrypcja), a także mogą być rozpowszechniane za pomocą innych środków, w tym za pośrednictwem publikacji S&P i zewnętrznych redystrybutorów. Dodatkowe informacje na temat naszych opłat za ratingi są dostępne na stronie www.standardandpoors.com/usratingsfees.

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

www.spglobal.com/ratingsdirect

11 marca 2022r. 7

