

Municipiul Brașov

Confirmarea ratingurilor Municipiului Brașov reflectă opinia Fitch Ratings conform căreia performanța operațională și indicatorii de îndatorare vor rămâne aliniați ratingului actual. Performanța operațională stabilă a Municipiului îi va permite să susțină împrumuturi suplimentare pentru a sprijini planul de investiții și angajamentele de cofinanțare pentru unele proiecte. Ratingurile de credit ale emitentului (IDR) pentru Brașov sunt plafonate de ratingurile suverane ale României (BBB-/Negativ/F3). Perspectiva Negativă reflectă perspectiva aferentă ratingurilor suverane.

Factori Cheie de Rating

Profilul de Credit Autonom (SCP) la „a-”: Acesta reflectă profilul de risc „mediu-scăzut” al Municipiului, combinat cu indicatori ai profilului financiar care sunt aliniați SCP-ului. Estimăm că rata de rambursare al municipiului va fi sub 4,5x în scenariul nostru de rating. Ne așteptăm ca soldul operațional să rămână între 120 milioane RON și 130 milioane RON, iar noile împrumuturi să completeze fondurile de la stat și cele europene pentru planul de investiții al Municipiului. SCP-ul ia în considerare, de asemenea, comparația cu entități similare la nivel național și internațional.

Profil de risc – „mediu-scăzut”: Evaluarea profilului de risc reflectă opinia Fitch conform căreia există un risc moderat redus ca abilitatea emitentului de a acoperi serviciul datoriei din soldul operațional să se deterioreze în mod neașteptat pe orizontul scenariului (2026–2030), ca urmare a unor venituri mai mici, a unor cheltuieli mai ridicate sau a unei creșteri neprevăzute a obligațiilor sau a cerințelor de serviciu al datoriei.

Factori cheie de risc: Evaluarea principalilor factori de risc detaliază dependența Municipiului de venituri moderat volatile, în condițiile unei capacități reduse de a le majora. Evaluarea ia în considerare, de asemenea, controlul strict al costurilor exercitat de Municipiu și ponderea ridicată a responsabilităților obligatorii, care generează o structură de costuri rigidă. În opinia Fitch, managementul creditului și al lichidității Municipiului este solid.

Creșterea datoriei: Brașovul menține o structură a datoriei amortizabilă integral, în moneda locală, deși rămâne expus ratelor variabile ale dobânzii. Municipiul a rambursat anticipat un împrumut în decembrie 2025 pentru a reduce costurile cu dobânzile. Pentru finanțarea investițiilor municipale, Brașov a semnat un contract de împrumut în valoare de 29,96 milioane EUR cu Banca Europeană de Investiții (BEI) pentru a finanța proiecte de eficiență energetică și educație.

Profil financiar – categoria „aaa”: În scenariul de rating al Fitch, raportul de rambursare (datorie netă ajustată/sold operațional) se deteriorează la 4,2x în 2030 (2025: -0,3x, deoarece numărul neafectat depășește soldul datoriei), ca urmare a creșterii datoriei generate de cheltuielile de capital, ceea ce conduce la un profil financiar încadrat în categoria „aaa”. Fitch estimează că raportul de acoperire (calcul sintetic), care măsoară rambursarea datoriei în raport cu soldul operațional așteptat, va fi de 2,3x în 2030, iar povara datoriei fiscale de 35,2%, un nivel redus în termeni internaționali.

Acest raport nu constituie o nouă acțiune de rating pentru acest emitent. El oferă o analiză de credit mai detaliată decât comentariul privind acțiunea de rating publicat anterior, care poate fi consultat pe www.fitchratings.com.

Ratinguri

Monedă străină	
IDR pe termen lung:	BBB-
IDR pe termen scurt:	F3
Monedă locală	
IDR pe termen lung:	BBB-
Perspective	
IDR pe termen lung în monedă străină:	Negativ
IDR pe termen lung în monedă locală:	Negativ

Rezumat al profilului emitentului

Brașov este situat în centrul României și este al șaptelea oraș ca mărime din țară (280.000 de locuitori). Economia locală este diversificată și, după standardele naționale, prosperă. Turismul este cel mai important sector (50%), urmat de industria prelucrătoare (10%) și construcții (10%). Rata șomajului a fost ușor mai scăzută decât media națională în 2025 (2,9% față de 3,3%).

Rezumat Date Financiare

(milioane RON)	2025	2030re
Rata de recuperare a datoriei (x)	-0,3	4,2
Acoperire sintetică (x)	-26,4	2,3
Povara datoriei fiscale (%)	-6,1	35,2
Datorie netă ajustată	-72	499
Excedent operațional	215	119
Venituri operaționale	1.185	1.419
Serviciul datoriei	36	57
Anuitatea datoriei (tip ipotecar)	-8	52

re: scenariul de rating Fitch

Sursa: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Municipiul Brașov

Semnale de Vulnerabilitate

Climatică

Semnal de Vulnerabilitate Climatică 2035	38
Tranziție (Climate.VSt)	20
Risc fizic (Climate.VSp)	34

Criterii aplicabile

Criteriile de rating pentru autorități publice locale și regionale la nivel internațional (martie 2026)

Cercetări conexe

Fitch confirmă ratingul României la „BBB-”; Perspectivă Negativă (februarie 2026)

Analisti

Dorota Dziedzic
+48 22 103 3017
dorota.dziedzic@fitchratings.com

Giulia Gasparini
+39 02 9475 5780
giulia.gasparini@fitchratings.com

Sinopsisul ratingului

Rezumatul derivării ratingului LT IDR al Municipiului Brașov

Atribut KRF	Factori cheie de risc (KRF)						Profil de risc	Evaluările profilului financiar				Profil de credit autonom (SCP)	De la SCP la LT FC IDR			
	Venituri		Cheltuieli		Pasive și lichidități			Indicator principal	Indicatori secundari		Scorul profilului financiar		Împrumuturi interguvernamentale	Sprijin ad-hoc	Plafon de rating	Perspectiva ratingului LT IDR
	Robustețe	Adaptabilitate	Sustenabilitate	Adaptabilitate	Robustețe	Flexibilitate		Raport de rambursare (x)	DSCR sintetic (x)	Povara datoriei fiscale %						
Mai puternic							Mai puternic	aaa	aaa	aaa	aaa	aaa		AAA	AAA	
											aa+			AA+	AA+	
											aa			AA	AA	
											aa-			AA-	AA-	
											a+			A+	A+	
											a			A	A	
											a-			A-	A-	
											bbb+			BBB+	BBB+	
											bbb			BBB	BBB	
											bbb-			BBB-	BBB-	Negativ
											bb+			BB+	BB+	
											bb			BB	BB	
											bb-			BB-	BB-	
											b+			B+	B+	
											b			B	B	
											b-			B-	B-	
											ccc+			CCC+	CCC+	
											ccc			CCC	CCC	
											ccc-			CCC-	CCC-	
											cc			CC	CC	
											c			C	C	

Cei șase factori cheie de risc, combinați în funcție de importanța lor relativă, reprezintă în ansamblu profilul de risc al autorității publice locale (LRG). Evaluările noastre privind profilul de risc și profilul financiar, care măsoară povara datoriei și cerințele de serviciu al datoriei ale LRG în condițiile unui declin economic sau financiar rezonabil pe orizontul de rating, sunt integrate într-un SCP. Acesta, împreună cu anumiți factori suplimentari care nu sunt incluși în SCP, precum sprijinul extraordinar sau plafonul de rating, conduce la determinarea IDR.

Sensibilități ale ratingului

Factori care ar putea, individual sau colectiv, să conducă la o acțiune pozitivă asupra ratingului / o îmbunătățire a ratingului

Deoarece ratingurile municipiului Brașov sunt plafonate de ratingul suveran, o acțiune pozitivă asupra ratingului suveran ar determina o acțiune corespunzătoare asupra ratingului Brașovului, în condițiile în care ceilalți factori rămân neschimbați.

Factori care ar putea, individual sau colectiv, să conducă la o acțiune negativă asupra ratingului / o retrogradare

O retrogradare a ratingurilor suverane ale României ar conduce la o acțiune similară asupra ratingului Brașovului. O revizuire descendentă cu mai multe trepte a SCP-ului, care poate rezulta dintr-un raport de rambursare a datoriei ce depășește 9x în scenariul de rating al Fitch, ar conduce, de asemenea, la o retrogradare.

Profilul emitentului

Responsabilitățile municipale în România includ administrarea drumurilor locale, a instituțiilor culturale, a educației, a sănătății publice, a urbanismului, a serviciilor de apă și canalizare, a gestionării deșeurilor, a asistenței sociale și a transportului public.

Autoritățile locale pot contracta datorie, dar au o flexibilitate financiară limitată, deoarece statul controlează principalele surse de venit. Impozitul pe venitul persoanelor fizice (PIT) și TVA reprezintă 60%–70% din bugetele locale, TVA fiind clasificată drept transfer din cauza dependenței de alocările anuale, ceea ce afectează predictibilitatea. Municipalitățile percep și colectează taxe pe proprietate, pe vehicule și diverse taxe locale, iar consiliile locale pot ajusta nivelul impozitelor pe proprietate. Un mecanism de echilibrare orizontală sprijină autoritățile locale cu situație financiară mai slabă.

În 2025 și 2026, guvernul României a implementat măsuri de consolidare fiscală pentru a aduce deficitul bugetar al administrației publice generale pe o traiectorie descendentă. Primul pachet a afectat cheltuielile locale, deoarece legea a vizat limitarea flexibilității în ceea ce privește personalul și investițiile, precum și întărirea disciplinei bugetare. Al doilea pachet a introdus o creștere a veniturilor locale, inclusiv a impozitelor pe proprietate și pe autovehicule. În mod specific, conform O.U.G. nr. 7/27 februarie 2026, pachetul urmărește reducerea costurilor administrative prin eliminarea a 45.600 de posturi din sectorul public, impunerea unei reduceri de 10% a cheltuielilor de personal, plafonarea angajărilor la nivelul instituțiilor locale la 20% (cu o reducere suplimentară de 20% pentru entitățile supradimensionate) și majorarea taxelor pe dividende, concomitent cu actualizarea impozitelor pe proprietate pentru a reflecta valorile de piață curente.

Ministerul Finanțelor Publice poate acorda împrumuturi pe termen scurt de până la 5% din veniturile totale pentru municipalitățile care se confruntă cu decalaje între venituri și cheltuieli, asigurând sprijin financiar. Gestionarea datoriei asigură prudența, plafonând plățile anuale de serviciu al datoriei la 30% din media veniturilor proprii pe trei ani, exclusiv veniturile din vânzarea de active.

Plățile și colectarea veniturilor sunt gestionate prin conturile municipiului deschise la trezoreria statului, cu mecanisme de corelare trimestrială. Vârfurile de plată apar la final de an, în timp ce termenele de plată a taxelor generează încasări maxime în martie și septembrie. Bugetele sunt împărțite în secțiunea de funcționare și secțiunea de dezvoltare, acoperind veniturile și cheltuielile operaționale, respectiv cheltuielile și veniturile neoperaționale (inclusiv granturile pentru investiții de la stat și UE, precum și veniturile din vânzarea de active).

Brașov, reședința și cel mai mare oraș al județului Brașov, este situat la intersecția unor rute rutiere și feroviare majore, inclusiv drumul european E60, care îl conectează cu Bucureștiul. Economia locală este bine diversificată și relativ prosperă după standardele naționale, produsul intern brut local reprezentând 29,6% din PIB-ul Regiunii Centru și 3,4% din PIB-ul României (2020).

Industria prelucrătoare este cel mai important sector, contribuind cu 25,6% la valoarea adăugată brută (VAB) în 2020, fiind dominată de industria autovehiculelor, care reprezintă 44% din producția industrială, și de utilaje/echipamente, cu 22%. Alte domenii cu o contribuție importantă sunt comerțul cu ridicata și cu amănuntul, transporturile și hotelurile/restaurantele (21,7%), administrația publică, apărarea, educația și sănătatea (13,4%), sectorul imobiliar (10,4%), construcțiile (8%), informațiile și comunicațiile (7,4%) și activitățile profesionale, științifice și tehnice (7,1%). Printre marii angajatori internaționali se numără Schaeffler, Hutchinson, Miele Tehnica și Europharm.

Rata șomajului în Brașov (2,9% la finalul lui 2025) a fost ușor sub media națională (3,3%). Salariul mediu net nominal în județ a fost de 4.384 lei (+14,7% an/an), plasând județul pe locul opt la nivel național, comparativ cu media națională de 4.600 lei. Rolul orașului de centru administrativ, alături de ponderea relativ ridicată a activității din sectorul public (13,4% din VAB) oferă o anumită reziliență în fața ciclurilor economice descendente.

Indicatori Socioeconomici

	Emitent (Brașov)	Suveran (România)
Populație, mijlocul anului 2025 (milioane)	0,3	18,9
PIB pe cap de locuitor, 2025 (RON)	117.595,0	92.348,0
Creșterea economică locală (GRP), 2025 (%)	7,8	9,7
Inflație, 2025 (%)	-	6,8
Rata șomajului, 2025 (%)	2,9	3,3

Sursă: Fitch Ratings, statistici naționale, Municipiul Brașov.

Evaluarea Profilului de Risc

Profil de risc: mediu-scăzut

Fitch evaluează profilul de risc al Brașovului ca fiind „mediu-scăzut”, reflectând combinația următoarelor evaluări:

Evaluarea profilului de risc

Sustenabilitatea veniturilor	Adaptabilitatea veniturilor	Sustenabilitatea cheltuielilor	Adaptabilitatea cheltuielilor	Sustenabilitatea datoriilor și a lichidității	Flexibilitatea datoriilor și a lichidității	Scor implicit al mediului operațional	Profil de risc final
Medie	Mai slabă	Medie	Medie	Medie	Medie	bbb	Mediu-scăzut

Sursa: Fitch Ratings

Evaluarea reflectă opinia Fitch privind un risc moderat ridicat ca abilitatea municipiului de a acoperi serviciul datoriei din soldul operațional să se deterioreze în mod neașteptat în perioada 2026–2030, ca urmare a unor venituri sub nivelul prognozat, a unor cheltuieli peste nivelul anticipat sau a unei creșteri neprevăzute a obligațiilor ori a cerințelor de serviciu al datoriei.

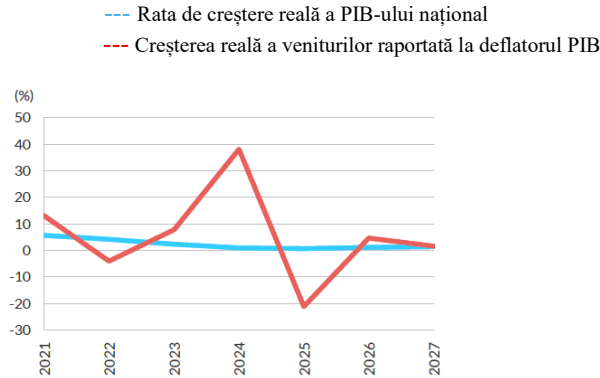
Robustețea Veniturilor: Medie

Veniturile Brașovului sunt stabile, cu perspective de creștere în general aliniate evoluției PIB-ului național. Veniturile curente reprezintă principala sursă de venit a Municipiului (2025: 89,1% din total). Veniturile de capital (10,9% din venituri) au provenit în principal din fonduri europene.

Taxe au reprezentat în medie 62,5% din venituri în perioada 2021–2025, fiind influențate de activități economice moderat ciclice. Impozitul pe venitul persoanelor fizice (PIT) a contribuit cu 46,1% la veniturile totale în 2025, restul provenind din taxe locale, în principal impozitul pe proprietate (16,3%). Transferurile curente, provenite în principal din redistribuirea TVA și din fonduri europene, au constituit aproximativ 13% din totalul veniturilor în 2021–2025 și sunt mai volatile.

Transferurile curente includ redistribuirea TVA de la bugetul de stat către municipalități. Brașov a primit 183 milioane lei din TVA în 2024. De asemenea, a primit 198 milioane lei direct de la bugetul de stat. Subvențiile de capital de la bugetul de stat și din fonduri europene au reprezentat 99% din veniturile de capital, restul provenind din vânzări de active și dividende (1%).

Venituri totale și creșterea PIB



Sursă: Fitch Ratings, Municipiul Brașov

Distribuția Veniturilor, 2025

Denumire Indicator	Venituri Operaționale (%)	Venituri Totale (%)
Impozit pe venitul persoanelor fizice (PIT)	51,7	46,1
Impozite pe proprietate	18,3	16,3
Alte impozite și taxe	0,5	0,5
Transferuri curente	17,0	15,1

Alte venituri operaționale	12,5	11,1
Venituri operaționale	100,0	89,1
Venituri din dobânzi	-	0,0
Venituri de capital	-	10,9
Venituri totale	-	100,0

Sursă: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Municipiul Brașov

Adaptabilitatea veniturilor: Slabă

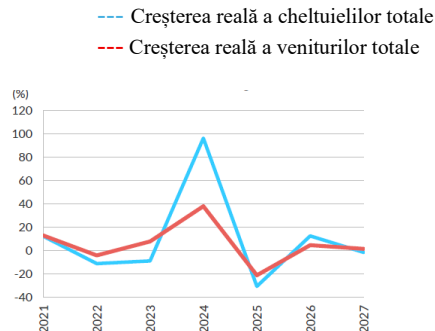
Capacitatea municipalităților din România de a genera venituri suplimentare în perioade de declin economic este limitată. Guvernul central stabilește cotele de impozitare a veniturilor și majoritatea transferurilor curente, ceea ce limitează semnificativ flexibilitatea financiară a municipiilor. Brașovul poate ajusta nivelurile impozitelor pe proprietate și ale taxelor locale, însă această marjă acoperă, de regulă, mai puțin de jumătate din scăderile de venit anticipate în perioade de recesiune. Ratele de colectare pot, de asemenea, să se deterioreze, deoarece capacitatea municipiului de a majora taxele este redusă.

Sustenabilitatea Cheltuielilor: Medie

Municipalitățile din România își controlează în mare parte cheltuielile, creșterea cheltuielilor operaționale și a veniturilor fiind, în linii mari, aliniată, susținută de regula bugetului echilibrat. Principalele lor responsabilități sunt de natură non-ciclică, precum transportul, cultura și educația (care însumau 36,5% din cheltuielile operaționale în 2025), în timp ce asistența socială (10%) este mai sensibilă la ciclurile economice. Ponderea cheltuielilor de capital în totalul cheltuielilor a fost ridicată în 2024–2025, fiind determinată de implementarea proiectelor finanțate prin Planul Național de Redresare și Reziliență.

Cheltuielile de capital depind de granturile din fonduri europene și de la bugetul de stat, investițiile fiind amânate în cazul în care finanțarea nu este disponibilă. Se preconizează că ritmul de creștere al cheltuielilor totale (totex) se va alinia cu creșterea veniturilor totale, reflectând disciplina de cheltuieli a municipiului și măsurile de consolidare fiscală adoptate la nivel național.

Creșterea reală a cheltuielilor totale și a veniturilor totale



Sursă: Fitch Ratings, Municipiul Brașov

Distribuția Cheltuielilor, 2025

Denumire Indicator	Cheltuieli Operaționale (%)	Cheltuieli Totale (%)
Transport	20,7	14,7
Cultură	18,7	13,3

Asistență Socială	14,1	10,0
Educație	12,0	8,5
Alte cheltuieli operaționale	34,5	24,5
Cheltuieli operaționale	100,0	71,1
Cheltuieli cu dobânzile	-	0,7
Cheltuieli de capital	-	28,3
Cheltuieli totale	-	100,0

Este posibil ca totalul să nu însumeze 100% din cauza rotunjirilor.

Sursă: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Municipiul Brașov

Adaptabilitatea cheltuielilor: Medie

Brașovul funcționează conform regulilor bugetului echilibrat, care interzic deficitele, cu excepția cazului în care există excedente din anii precedenți. Orașul are o flexibilitate limitată a cheltuielilor, în special în ceea ce privește cheltuielile operaționale (opex), care au reprezentat 71,1% din cheltuielile totale (totex) în 2025, din cauza unei ponderi moderate a costurilor rigide. Brașovul poate reduce cu ușurință o parte majoră a cheltuielilor de capital (capex), care au variat între 18% și 48% din totex în perioada 2021-2025. Diversificarea programului său de investiții (capex) contribuie la această flexibilitate, cuprinzând educația, investițiile în infrastructură, drumurile și protecția mediului.

Robustețea Pasivelor și a Lichidității: Medie

Orașele din România operează într-un cadru național favorabil, care impune limite prudente de îndatorare și restricționează tipurile de împrumut cu risc ridicat și instrumentele derivate, asigurând un mediu de datorie robust. Acest cadru include un plafon al serviciului datoriei de 30% din media veniturilor din ultimii trei ani.

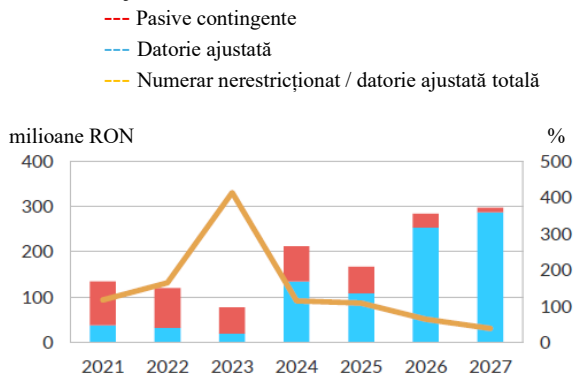
Structura datoriei Brașovului este integral amortizabilă, rambursările reprezentând mai puțin de 10% din soldul datoriei la sfârșitul anului 2025. În decembrie 2025, Municipiul a rambursat anticipat un împrumut contractat de la Banca Comercială Română S.A., utilizând fondurile excedentare disponibile, în scopul reducerii costurilor cu dobânzile. Brașovul nu are datorie pe termen scurt, iar întreaga datorie este denominată în moneda locală, eliminând riscul valutar. Totuși, toată datoria are dobândă variabilă, expunând Municipiul la riscul de rată a dobânzii. Datoria companiilor municipale prezintă doar un risc moderat, limitând potențialele obligații pentru Brașov.

Sectorul public extins al Brașovului este de dimensiuni reduse, fiind format din cinci companii deținute de Municipalitate care furnizează servicii de transport public, termoficare, administrare imobiliară, apă și administrare forestieră. Compania de administrare imobiliară se află în lichidare și avea o datorie restantă de 10 milioane RON la sfârșitul anului 2025, însă fără drept de regres asupra Municipiului. Principalele datorii contingente se referă la datoria de 54 de milioane RON a companiei de transport public RATBV SA la finele anului 2025, contractată prin plăți în avans aferente contractelor de leasing pentru autobuze. Aceste rate de leasing sunt achitate din veniturile proprii ale companiei. Brașovul nu are garanții în derulare și nu a încheiat parteneriate public-private, neavând planuri în acest sens pe termen mediu.

În evaluările anterioare, Fitch a inclus aproximativ 400 milioane RON în pasive contingente legate de falimentul CET Brașov SA, fostul furnizor de termoficare al Municipiului. CET a intrat în insolvență în 2011 și în faliment în 2015, având datorii în principal față de producători naționali de energie. Am reevaluat acum această expunere. La mai bine de 11 ani de la deschiderea procedurii de faliment, nu a fost depusă nicio cerere împotriva Municipiului în temeiul art. 169 din Legea insolvenței din România pentru a stabili răspunderea acestuia în calitate de entitate de control a CET, iar termenul de prescripție pentru astfel de cereri a expirat aproape cu certitudine. Municipiul a achiziționat terenurile și clădirile rămase ale CET prin lichidatorul judiciar în 2023, iar procedura de lichidare se află în faza finală. Conform legislației aplicabile societăților din România, răspunderea acționarilor este limitată la capitalul social vărsat integral, care a fost de 175 milioane RON.

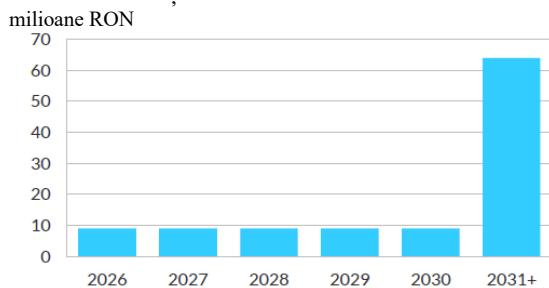
Ca urmare, nu mai includem pasivul contingent aferent CET în datoria totală netă a Municipiului Brașov. Bugetul pe 2026 prevede doar 4 milioane RON pentru plăți estimate în litigii, aferente tuturor cauzelor aflate pe rol, o sumă nesemnificativă în raport cu nivelul total al cheltuielilor. Brașov a ieșit efectiv din sectorul de termoficare, fără o entitate succesoare care să preia obligațiile istorice. Aceasta plasează Municipiul într-o poziție semnificativ mai favorabilă decât alte orașe din România – în special București – care se confruntă cu cereri active și substanțiale legate de insolvență din partea producătorilor de energie. Considerăm că profilul de risc juridic al Brașovului este redus.

Structura ajustată a datoriei totale



Sursă: Fitch Ratings, Municipiul Brașov

Profilul scadențelor datoriei



Sursă: Fitch Ratings, Municipiul Brașov

Flexibilitatea Pasivelor și a Lichidității: Medie

Autoritățile locale și regionale din România se bazează în principal pe lichiditatea internă și pe sprijinul ținut din partea statului. Legea finanțelor publice locale permite contractarea de împrumuturi bancare exclusiv pentru investiții de capital și interzice împrumuturile destinate acoperirii deficitului de numerar. În pofida acestor constrângeri, nivelul adecvat al numerarului neafectat și împrumuturile pe termen lung acordate de stat pentru nevoi operaționale specifice, precum cheltuielile legate de termoficare, susțin o evaluare a lichidității de tip „Mediu”.

Numerarul Brașovului a scăzut la 181 milioane RON la sfârșitul anului 2025, de la o medie de 229 milioane RON în anii anteriori. Fitch estimează că acoperirea lichidității (sold operațional și numerar neafectat/serviciul datoriei) va scădea, situându-se la o medie de 7,6x în perioada 2026–2030 (2025: 12,8x), dar încă va continua să acopere confortabil serviciul datoriei preconizat.

Împrumuturile de la Trezorerie reprezintă singurul instrument disponibil pe termen scurt (până la 5% din media veniturilor fiscale ale municipiului; de rambursat până la sfârșitul anului), însă utilizarea lor depinde de emiterea unei ordonanțe de urgență a guvernului, care nu a mai fost emisă de peste 10 ani.

La sfârșitul anului 2025, Brașov a semnat un contract de împrumut în valoare de 29,96 milioane EUR cu Banca Europeană de Investiții (AAA/Stabil) pentru finanțarea a nouă proiecte municipale de investiții: cinci vizând eficiența energetică a clădirilor publice și patru în domeniul educației. Nu au avut loc trageri în 2025. Împrumutul are o maturitate de 15 ani, incluzând o perioadă de grație de patru ani, urmată de 11 ani de rambursare. Am inclus valoarea integrală a împrumutului în scenariul nostru de rating.

Analiza Datoriei	2025
Rata fixă (% din datoria directă)	0
Datoria în valută (% din datoria directă)	0
Costul aparent al datoriei (%)	8
Durata medie ponderată a datoriei (ani)	6,6
Sursă: Fitch Ratings, Municipiul Brașov	

Lichiditate (milioane RON)	2025
Numerar total, depozite lichide și fonduri de amortizare	181
Numerar cu utilizare restricționată	0
Numerar disponibil pentru serviciul datoriei	181
Linii de credit angajate și netrase	0
Sursă: Fitch Ratings, Municipiul Brașov	

Evaluarea Profilului Financiar
Profil Financiar: categoria aaa

Rezumatul Scorului Profilului Financiar

Metrică Primară		Metrici Secundare	
Scor	Indicatorul de Rambursare (x)	Gradul de Acoperire (x)	Ponderea Datoriei Fiscale (%)
aaa	X ≤ 5	X ≥ 4	X ≤ 50
aa	5 < X ≤ 9	2 ≤ X < 4	50 < X ≤ 100
a	9 < X ≤ 13	1,5 ≤ X < 2	100 < X ≤ 150
bbb	13 < X ≤ 18	1,2 ≤ X < 1,5	150 < X ≤ 200
bb	18 < X ≤ 25	1 ≤ X < 1,2	200 < X ≤ 250
b	X > 25	X < 1	X > 250

Notă: Marcajele galbene indică intervalele metricilor aplicabile Emitentului
Sursă: Fitch Ratings

În scenariul de rating al Fitch, raportul de rambursare (datorie ajustată netă/sold operațional) se deteriorează la 4,2x în 2030 (2025: -0,3x, ca urmare a datoriei ajustate nete negative), pe fondul unei creșteri a datoriei determinată de nivelul ridicat al cheltuielilor de capital, ceea ce conduce la un profil financiar încadrat în categoria „aaa”. Fitch estimează că raportul de acoperire (calcul

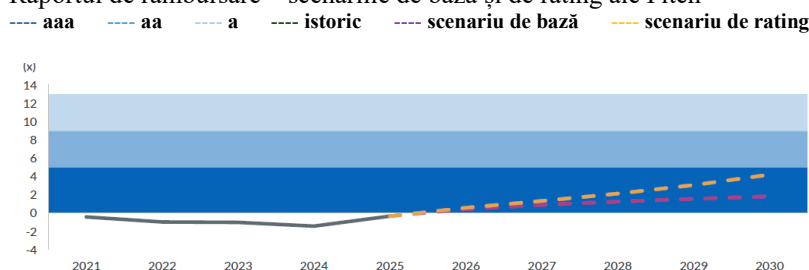
sintetic), care măsoară capacitatea de rambursare a datoriei din soldul operațional preconizat, va fi de 2,3x în 2030, iar povara fiscală a datoriei de 35,2%, un nivel redus în termeni internaționali.

Proгноză un sold operațional mediu de aproximativ 125 milioane RON în perioada 2026–2030, sub nivelul de 215 milioane RON din 2025 și sub media de 206 milioane RON aferentă perioadei 2021–2025. Estimăm că Municipiul va cheltui anual 366 milioane RON pentru investiții, dintre care 40% vor fi finanțate prin granturi europene și de stat. Presupunem că datoria municipiului va atinge un vârf în 2030, la 523 milioane RON (sfârșitul anului 2025: 109 milioane RON), întrucât o parte din cheltuielile de capital vor fi finanțate prin noul împrumut contractat de la BEI.

În 2025, cheltuielile de capital au inclus investiții în sectorul educației (78,4 milioane RON), diverse investiții în infrastructură (66,5 milioane RON), drumuri (31,4 milioane RON) și protecția mediului (9,5 milioane RON). Pentru perioada 2026–2030, Fitch presupune un nivel al cheltuielilor de capital de 1,8 miliarde RON, mai scăzut decât cele 2,0 miliarde RON în 2021–2025.

Cele mai mari investiții planificate ale Municipiului în perioada 2026–2030 sunt concentrate în sănătate, educație, infrastructură rutieră și mediu. Cel mai mare proiect individual este construcția Spitalului Clinic de Pneumoftiziologie (747,5 milioane RON, inclusiv TVA). Investițiile în educație includ extinderea unei școli gimnaziale (144,7 milioane RON), construirea unei grădinițe (34,1 milioane RON), reabilitarea energetică a unui liceu (12 milioane EUR) și infrastructură rutieră (150 milioane RON). Două proiecte de remediere a mediului — închiderea depozitelor de deșeuri și amenajarea unui spațiu verde recreațional — însumează aproximativ 130 milioane RON.

Raportul de rambursare – scenariile de bază și de rating ale Fitch



Sursă: Fitch Ratings, Municipiul Brașov

Scenariul de rating pe parcursul întregului ciclu economic al Fitch integrează o combinație de presiuni asupra veniturilor, cheltuielilor și riscurilor financiare. Acesta se bazează pe datele publicate pentru perioada 2021–2025 și pe așteptările noastre pentru 2026–2030:

- Creștere medie anuală de 3,7% a veniturilor operaționale, influențată de o creștere medie de 4% a veniturilor fiscale, determinată de creșterea PIB și de inflație
- Creștere medie anuală de 6,0% a cheltuielilor operaționale, ca urmare a inflației
- Sold negativ al capitalului, în medie de aproximativ 220 milioane RON, în linie cu media perioadei 2021–2025, având în vedere că PNRR se va încheia în 2026
- Costul mediu al datoriei, de 6,2%, este în creștere din cauza ponderii ridicate a datoriei cu dobândă variabilă și a începerii tragerilor în euro

Rezumatul ipotezelor din scenarii

Ipoteze	Media istorică 2021–2025	Media 2026–2030 – Scenariu de bază	Media 2026–2030 – Scenariu de rating
Creșterea veniturilor operaționale (%)	13,8	4,2	3,7
Creșterea veniturilor fiscale (%)	12,4	4,6	4,0
Creșterea transferurilor curente primite (%)	29,2	3,3	2,6
Creșterea cheltuielilor operaționale (%)	12,8	5,7	6,0
Cheltuieli de capital nete (mil. RON)	-226	-220	-220
Costul aparent al datoriei (%)	5,9	5,9	6,2

Rezumatul ipotezelor din scenarii

Rezultate

	2025	2030 – Scenariu de bază	2030 – Scenariu de rating
Raport de rambursare (x)	-0,3	1,8	4,2
Raport sintetic de acoperire (x)	-26,3	5,4	2,3
Povara fiscală a datoriei (%)	-6,1	21,9	35,1

Sursa: Fitch Ratings, Municipiul Brașov

Încadrarea SCP (Profil de Credit Individual) și comparația cu entități similare

Ghid pentru determinarea rezultatului analitic

Profil de risc	Profil financiar					
Puternic	aaa sau aa	a	bbb	bb	b	
Mediu-superior	aaa	aa	a	bbb	bb	b
Mediu		aaa	aa	a	bbb	bb sau sub
Mediu-scăzut			aaa	aa	a	bbb sau sub
Slab				aaa	aa	a sau sub
Vulnerabil					aaa	aa sau sub
Rezultat analitic sugerat (SCP)	aaa	aa	a	bbb	bb	b

Sursa: Fitch Ratings

Brașovul se compară în mod favorabil cu alte municipii din România evaluate de Fitch, majoritatea având profiluri de risc de tip „Mediu- scăzut”. Profilul de risc și cel financiar al Municipiului sunt aceleași cu cele ale municipiilor Oradea și Buzău. Excluzând Bucureștiul, Brașov și Oradea sunt cele mai puternice municipalități comparabile la nivel național, având rapoarte de rambursare încadrate în categoria „aaa”. Municipiile din România cu SCP-uri superioare ratingului suveran — Oradea, Brașov, București și Buzău — sunt plafonate la nivelul IDR al României, respectiv „BBB-”.

Profilul financiar al Brașovului, evaluat la „aaa”, se situează la cel mai înalt nivel posibil și este similar cu cel al Municipiului Oradea și al Municipality Niteroi din Brazilia. Niteroi aproape că nu are datorie, cu un raport de rambursare apropiat de zero în 2029, în timp ce Brașov și Oradea se află la capătul superior al intervalului „aaa”, în jurul valorii de 5x, ceea ce explică diferența dintre SCP-uri („a” pentru Niteroi, față de „a-” pentru Brașov și Oradea). Municipiul Tallinn, cu un raport de rambursare de aproximativ 4x în ultimii ani ai orizontului de analiză, are un SCP mai puternic, de „aa-”, datorită profilului său de risc „Mediu”. Plafonarea la nivelul ratingului suveran se aplică și comparabililor din Estonia și Brazilia.

Comparație cu Entități Similare

Entitate	Profil de risc	Profil financiar	SCP	Sprijin extraordinar	Plafon de rating	LT IDR	Rating național
Brașov, Municipiul	Mediu-scăzut	aaa	a-	n.a.	BBB-	BBB-/Negativ	n.a.
Oradea, Municipiul	Mediu-scăzut	aaa	a-	n.a.	BBB-	BBB-/Negativ	n.a.
Buzău, Municipiul	Mediu-scăzut	aa	bbb-	n.a.	BBB-	BBB-/Negativ	n.a.
București, Municipiul	Mediu	aa	a	n.a.	BBB-	BBB-/Negativ	n.a.
Tallinn, Municipiul	Mediu	aaa	aa-	n.a.	A+	A+/Stabil	n.a.
Opole, Municipiul	Mediu	a	bbb+	n.a.	N/A	BBB+/Stabil	AA+(pol)
Municipalitatea Niteroi	Mediu-scăzut	aaa	a	n.a.	BB	BB/Stabil	AAA(bra)

Sursa: Fitch Ratings, Municipiul Brașov

Derivarea ratingului pe termen lung**De la Profilul de Credit Autonom (SCP) la Ratingul de Credit al Emitentului pe termen lung în valută (LT FC IDR):
Factori dincolo de SCP**

SCP	LT FC IDR suveran	Sprijin - finanțare interguvernamentală	Sprijin ad-hoc	Sprijin – prag de sprijin	Plafon de rating	Marjă peste ratingul suveran (trepte)	LT FC IDR
a-	BBB-	—	-	-	BBB-	—	BBB-

Sursa: Fitch Ratings, Municipiul Brașov

Brașovul are un SCP de „a-”, care reflectă un profil de risc de tip „mediu-scăzut” și indicatori ai profilului financiar evaluați în partea inferioară a categoriei „aaa” în scenariul de rating al Fitch. SCP-ul ia în considerare și comparația cu entități similare. IDR-urile nu sunt influențate de alți factori de rating, însă sunt plafonate de ratingurile suverane ale României.

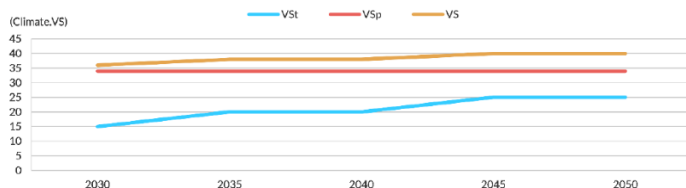
Derivarea ratingului pe termen scurt

Ratingurile IDR pe termen scurt ale Municipiului, de „F3”, sunt corelate cu ratingurile pe termen lung de „BBB-”.

Semnale de vulnerabilitate climatică

Fitch utilizează Semnale de vulnerabilitate climatică (Climate.VS) ca instrument de filtrare pentru a identifica sectoarele și entitățile evaluate de agenție care pot fi expuse în mai mare măsură riscurilor asociate schimbărilor climatice. Dacă Fitch identifică o entitate ca având un risc mai ridicat (respectiv dacă valoarea Climate.VS pentru 2035 este de 50 sau mai mare), aceasta este supusă unei analize suplimentare și unei atenții sporite în cadrul procesului de rating. Valorile Climate.VS variază între 0 (risc minim) și 100 (risc maxim). Pentru informații suplimentare privind Climate.VS, se poate consulta Metodologia de rating pentru autorități locale și regionale (LRG) ale Fitch.

Pentru anul 2035, Climate.VS este 38 din 100, rezultat care reflectă o componentă de risc fizic (VSp) de 34 și o componentă de tranziție (VSt) de 20.

Semnale de vulnerabilitate climatică

Sursa: Fitch Ratings

Considerații ESG

Cel mai ridicat nivel de relevanță ESG pentru credit este un scor de „3”, cu excepția cazului în care se menționează altfel în această secțiune. Un scor de „3” indică faptul că aspectele ESG sunt neutre din perspectiva creditului sau au doar un impact minim asupra profilului de credit al entității, fie prin natura lor, fie datorită modului în care sunt gestionate de entitate. Scorurile Fitch privind relevanța ESG nu reprezintă intrări directe în procesul de rating; ele constituie o observație asupra relevanței și materialității factorilor ESG în decizia de rating. Pentru informații suplimentare privind nivelurile de relevanță ESG ale Fitch, vizitați <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

Anexa A: Date financiare

Municipiul Brașov
(mil. RON)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026rc	2027rc	2028rc	2029rc	2030rc
Performanță fiscală										
Impozite	555	654	845	765	836	858	902	942	979	1.018
Transferuri primite	184	96	102	198	201	207	213	218	223	228
Taxe, amenzi și alte venituri operaționale	125	123	123	136	148	154	159	164	168	173
Venituri operaționale	863	872	1.070	1.098	1.185	1.220	1.274	1.323	1.371	1.419
Cheltuieli operaționale	-589	-703	-774	-1.023	-969	-1.093	-1.146	-1.195	-1.247	-1.300
Sold operațional	275	169	297	76	215	126	128	128	124	119
Venituri din dobânzi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cheltuieli cu dobânzile	-1	-2	-2	-5	-9	-13	-17	-18	-22	-29
Sold curent	274	168	294	71	206	113	111	110	102	90
Venituri de capital	23	81	84	589	145	172	140	140	140	140
Cheltuieli de capital	-337	-219	-170	-939	-386	-430	-350	-350	-350	-350
Sold de capital	-314	-138	-86	-350	-240	-258	-210	-210	-210	-210
Venituri totale	886	953	1.154	1.688	1.330	1.392	1.414	1.463	1.511	1.559
Cheltuieli totale	-926	-923	-945	-1.966	-1.364	-1.536	-1.513	-1.563	-1.619	-1.679
Excedent (deficit) înainte de finanțare netă	-40	30	208	-279	-34	-145	-99	-100	-108	-120
Împrumuturi noi directe	0	0	0	115	0	153	49	50	110	140
Rambursări de datorie directă	-6	-6	-13	0	-27	-9	-15	-15	-21	-28
Mișcare netă a datoriei directe	-6	-6	-13	115	-27	144	34	35	89	112
Rezultate totale	-47	24	196	-164	-61	0	-65	-65	-19	-8
Datorie și lichiditate										
Datorie pe termen scurt	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Datorie pe termen lung	39	32	19	135	109	253	287	322	411	523
Datorie directă	39	32	19	135	109	253	287	322	411	523
Alte datorii clasificate de Fitch	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Datorie ajustată	39	32	19	135	109	253	287	322	411	523
Garanții emise	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Datorii ale companiilor municipale și alte obligații contingente	96	88	58	77	58	31	10	4	0	0
Datorie ajustată totală	135	120	77	212	167	284	297	326	411	523
Numerar total și depozite lichide	157	197	319	242	181	180	116	51	32	24
Numerar restricționat	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Numerar nerestricționat	157	197	319	242	181	180	116	51	32	24
Datorie ajustată netă	-119	-165	-300	-107	-72	73	171	271	379	499
Datorie totală netă	-23	-77	-242	-30	-14	104	181	275	379	499
Memo										
Datorie în valută / Datorie directă (%)	0	0	0	0	0	-	-	-	-	-
Datorie emisă / Datorie directă (%)	0	0	0	0	0	-	-	-	-	-
Datorie cu dobândă variabilă / Datorie directă (%)	100	100	100	100	100	-	-	-	-	-

rc - scenariul de rating

Sursa: Fitch Ratings, Municipiul Brașov

Anexa B: Indicatori financiari

Municipiul Brașov

	2021	2022	2023	2024	2025	2026rc	2027rc	2028rc	2029rc	2030rc
Indicatori de performanță fiscală										
Sold operațional / venituri operaționale (%)	31,8	19,4	27,7	6,9	18,2	10,4	10,0	9,7	9,1	8,4
Sold curent / venituri curente (%)	31,7	19,2	27,5	6,5	17,4	9,3	8,7	8,3	7,5	6,4
Creșterea anuală a veniturilor operaționale (%)	39,1	1,0	22,7	2,6	7,9	3,0	4,4	3,9	3,6	3,5
Creșterea anuală a cheltuielilor operaționale (%)	10,8	19,4	10,1	32,2	-5,2	12,8	4,8	4,3	4,3	4,3
Excedent (deficit) înainte de finanțare netă / venituri totale (%)	-4,6	3,1	18,1	-16,5	-2,6	-10,4	-7,0	-6,8	-7,1	-7,7
Creșterea anuală a veniturilor totale (%)	19,3	7,6	21,1	46,3	-21,2	4,6	1,6	3,5	3,3	3,2
Creșterea anuală a cheltuielilor totale (%)	18,6	-0,4	2,4	108,0	-30,6	12,6	-1,5	3,3	3,6	3,7
Indicatori ai datoriei – Primari										
Raport de rambursare (x) (<i>Datorie ajustată netă / sold operațional</i>)	-0,4	-1,0	-1,0	-1,4	-0,3	0,6	1,3	2,1	3,1	4,2
Raport de rambursare ajustat (x)	-0,4	-1,0	-1,0	-1,4	-0,3	0,6	1,3	2,1	3,1	4,2
Raport de rambursare total (x)	-0,1	-0,5	-0,8	-0,4	-0,1	0,8	1,4	2,1	3,1	4,2
Indicatori ai datoriei – Secundari										
Povara datoriei fiscale (%) (<i>Datorie netă / venituri operaționale</i>)	-13,7	-18,9	-28,0	-9,8	-6,1	6,0	13,5	20,5	27,6	35,2
Raport sintetic de acoperire a serviciului datoriei (x)	-29,8	-11,0	-8,0	-6,7	-26,4	15,8	7,2	4,6	3,2	2,3
Alți indicatori ai datoriei										
Raport de acoperire a lichidității (x)	66,4	40,8	32,7	82,2	12,8	14,1	9,7	7,5	4,1	2,7
Datorie directă scadență într-un an / datorie directă totală (%)	16,6	19,9	0,0	9,7	7,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variația anuală a datoriei directe (%)	-14,3	-16,6	-40,2	601,6	-19,3	132,8	13,4	12,2	27,6	27,3
Costul aparent al datoriei directe (%)	2,2	4,5	9,0	6,2	7,6	7,1	6,2	5,8	6,0	6,1
Indicatori ai veniturilor										
Venituri din impozite / venituri totale (%)	62,6	68,7	73,2	45,3	62,8	61,7	63,8	64,4	64,8	65,3
Transferuri curente primite / venituri totale (%)	20,8	10,0	8,9	11,7	15,1	14,9	15,0	14,9	14,8	14,7
Venituri din dobânzi / venituri totale (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Venituri de capital / venituri totale (%)	2,6	8,5	7,3	34,9	10,9	12,4	9,9	9,6	9,3	9,0
Indicatori ai cheltuielilor										
Cheltuieli de personal / cheltuieli totale (%)	12,0	13,1	14,9	9,1	12,9	—	—	—	—	—
Transferuri curente efectuate / cheltuieli totale (%)	20,0	27,8	28,8	16,6	22,3	—	—	—	—	—
Cheltuieli cu dobânzile / cheltuieli totale (%)	0,1	0,2	0,2	0,2	0,7	0,8	1,1	1,1	1,4	1,7
Cheltuieli de capital / cheltuieli totale (%)	36,4	23,7	17,9	47,7	28,3	28,0	23,1	22,4	21,6	20,9

rc - scenariul de rating

Sursa: Fitch Ratings, Municipiul Brașov

Anexa C: Ajustări de date

Calculul datoriei nete ajustate

Datoria directă a municipiului Brașov a scăzut la 109 milioane RON la finalul anului 2025, de la 135 milioane RON la finalul lui 2024, deoarece deficitul înainte de finanțarea datoriei a putut fi acoperit din numerar. Deficitul mai redus decât cel anticipat a rezultat dintr-o performanță operațională mai bună și din cheltuieli de capital mai mici decât cele planificate inițial. Datoria netă ajustată corespunde diferenței dintre datoria ajustată și numerarul disponibil la final de an pe care Fitch îl consideră nerestricționat (181 milioane RON la finalul lui 2025). Datoria netă ajustată a Municipiului a fost negativă, de 72 milioane RON, la finalul lui 2025, deoarece numerarul a depășit nivelul datoriei.

Deși cifrele bugetare prezentate în execuțiile anuale sunt pe bază de numerar, presupunem că nivelurile de numerar de la final de an nu sunt restricționate, deoarece sumele nu sunt alocate unor destinații specifice, iar plățile din anul următor sunt finanțate din veniturile în numerar care intră în acel an din transferuri și taxe colectate.

SOLICITARE ȘI STATUT DE PARTICIPARE

Pentru informații privind statutul de solicitare al ratingurilor incluse în acest raport, vă rugăm să consultați statutul de solicitare afișat pe pagina de sinteză a entității relevante de pe site-ul Fitch Ratings.

Pentru informații privind statutul de participare în procesul de rating al unui emitent menționat în acest raport, vă rugăm să consultați cel mai recent comentariu aferent acțiunii de rating pentru emitentul respectiv, disponibil pe site-ul Fitch Ratings.

DECLINĂRI DE RESPONSABILITATE ȘI INFORMAȚII PUBLICE

Toate ratingurile de credit emise de Fitch Ratings (Fitch) sunt supuse unor limitări și declinări de responsabilitate. Vă rugăm să consultați aceste limitări și declinări accesând următorul link: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. De asemenea, documentul disponibil la <https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document> prezintă definițiile ratingurilor Fitch pentru fiecare scală și categorie de rating, inclusiv definițiile aferente situațiilor de default. Ratingurile publicate, criteriile și metodologiile sunt disponibile permanent pe acest site. Codul de conduită al Fitch, politicile privind confidențialitatea, conflictele de interese, barierele informaționale între afiliați, conformitatea și alte politici și proceduri relevante sunt disponibile în secțiunea Code of Conduct a site-ului. Informațiile privind interesele relevante ale directorilor și acționarilor pot fi consultate la <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch poate fi furnizor al unui alt serviciu permis sau auxiliar entității evaluate sau unor terți afiliați acesteia. Detalii privind serviciile permise sau auxiliare pentru care analistul principal își desfășoară activitatea într-o companie Fitch Ratings înregistrată ESMA sau FCA (sau o sucursală a unei astfel de companii) pot fi găsite pe pagina de sinteză a entității respective pe site-ul Fitch Ratings.

În emiterea și menținerea ratingurilor sale și în elaborarea altor rapoarte (inclusiv informații de prognoză), Fitch se bazează pe informații factuale primite de la emitenți și subscriitori, precum și din alte surse considerate credibile. Fitch desfășoară o investigație rezonabilă a informațiilor factuale pe care le utilizează, în conformitate cu metodologia sa de rating, și obține verificări rezonabile ale acestor informații din surse independente, în măsura în care astfel de surse sunt disponibile pentru un anumit instrument sau într-o anumită jurisdicție. Modul în care Fitch investighează informațiile factuale și amploarea verificărilor terților variază în funcție de natura instrumentului evaluat și a emitentului, de cerințele și practicile din jurisdicția relevantă, de disponibilitatea informațiilor publice, de accesul la conducerea emitentului și la consultanții acestuia, de existența unor verificări terțe preexistente (rapoarte de audit, scrisori de proceduri convenite, evaluări, rapoarte actuariale, rapoarte tehnice, opinii juridice etc.), precum și de disponibilitatea unor surse independente și competente de verificare pentru instrumentul sau jurisdicția respectivă. Utilizatorii ratingurilor și rapoartelor Fitch trebuie să înțeleagă că nici o investigație factuală extinsă și nici o verificare terță nu pot garanta că toate informațiile utilizate de Fitch în legătură cu un rating sau un raport sunt exacte și complete. În ultimă instanță, emitentul și consultanții săi sunt responsabili pentru acuratețea informațiilor furnizate către Fitch și către piață în documentele de ofertă și alte rapoarte. În emiterea ratingurilor și rapoartelor sale, Fitch trebuie să se bazeze pe activitatea experților, inclusiv a auditorilor independenți pentru situațiile financiare și a avocaților pentru aspectele juridice și fiscale. Mai mult, ratingurile și prognozele financiare sunt, prin natura lor, orientate către viitor și includ ipoteze și anticipări privind evenimente viitoare care nu pot fi verificate ca fapte. Ca urmare, chiar și în prezența unor verificări ale informațiilor actuale, ratingurile și prognozele pot fi influențate de evenimente sau condiții viitoare neanticipate la momentul emiterii sau confirmării ratingului. Fitch Ratings realizează ajustări uzuale și acceptate în mod curent ale datelor financiare raportate, în conformitate cu criteriile relevante și/sau standardele din industrie, pentru a asigura consistența indicatorilor financiari între entități din același sector sau clasă de active.

Informațiile din acest raport sunt furnizate „ca atare”, fără nicio declarație sau garanție de orice fel, iar Fitch nu garantează că raportul sau conținutul său vor satisface cerințele destinatarului. Un rating Fitch reprezintă o opinie privind bonitatea unui instrument financiar. Această opinie și rapoartele elaborate de Fitch se bazează pe criterii și metodologii consacrate, evaluate și actualizate continuu. Ratingurile și rapoartele sunt rezultatul colectiv al activității Fitch; nicio persoană sau grup de persoane nu este singur responsabil pentru un rating sau un raport. Ratingul nu abordează riscul de pierdere din alte riscuri decât riscul de credit, cu excepția cazului în care este menționat explicit. Fitch nu este implicată în oferta sau vânzarea vreunui instrument financiar. Toate rapoartele Fitch au autor colectiv; persoanele identificate într-un raport au contribuit la opiniile exprimate, dar nu sunt singurele responsabile pentru acestea, fiind menționate doar în scop de contact. Un raport care furnizează un rating Fitch nu este un prospect și nu înlocuiește informațiile pregătite, verificate și prezentate investitorilor de către emitent și agenții acestuia în legătură cu vânzarea instrumentelor financiare. Ratingurile pot fi modificate sau retrase în orice moment, la discreția exclusivă a Fitch. Fitch nu oferă consultanță investițională. Ratingurile nu reprezintă o recomandare de a cumpăra, vinde sau păstra un instrument financiar și nu comentează asupra adecvării prețului de piață, potrivirii pentru un anumit investitor sau tratamentului fiscal al plăților aferente instrumentului. Fitch primește comisioane de la emitenți, asigurători, garanți, alți debitori și subscriitori pentru evaluarea instrumentelor financiare. Aceste comisioane variază, în general, între 1.000 USD și 750.000 USD per instrument. În anumite cazuri, Fitch poate evalua toate sau mai multe instrumente emise de un anumit emitent sau garantate de un anumit asigurător, pentru un comision anual unic, care variază, în general, între 10.000 USD și 1.500.000 USD. Atribuirea, publicarea sau diseminarea unui rating de către Fitch nu constituie un consimțământ pentru utilizarea numelui Fitch ca expert în legătură cu documente de înregistrare depuse în temeiul legislației SUA, al Financial Services and Markets Act 2000 din Regatul Unit sau al legislației oricărei alte jurisdicții. Datorită eficienței relative a publicării electronice, cercetările Fitch pot fi disponibile abonaților electronici cu până la trei zile înaintea celor tipărite.

Pentru Australia, Noua Zeelandă, Taiwan și Coreea de Sud: Fitch Australia Pty Ltd deține o licență de servicii financiare (AFS nr. 337123), care îi permite să furnizeze ratinguri de credit doar clienților instituționali. Informațiile privind ratingurile publicate de Fitch nu sunt destinate utilizării de către persoane care sunt clienți de retail în sensul Corporations Act 2001.

Fitch Ratings, Inc. este înregistrată la U.S. Securities and Exchange Commission ca Organizație de Rating Statistic Recunoscută la Nivel Național (NRSRO). Unele dintre filialele de rating ale NRSRO sunt listate în Item 3 din Formularul NRSRO și sunt autorizate să emită ratinguri în numele NRSRO (vezi <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>). Alte filiale nu sunt listate (așa-numitele „non-NRSROs”), iar ratingurile emise de acestea nu sunt emise în numele NRSRO. Totuși, personalul non-NRSRO poate participa la determinarea ratingurilor emise de sau în numele NRSRO.

Copyright © 2026 Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. și subsidiarele acestora. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Telefon: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Reproducerea sau retransmiterea, integrală sau parțială, este interzisă fără permisiune. Toate drepturile rezervate.