

Województwo Mazowieckie

Aktualizacja ratingu

Tłumaczenie z języka angielskiego patrz strona 5

Ratingi

Waluta zagraniczna
Długoterminowy IDR A-
Obligacje niezabezpieczone A-

Waluta krajowa
Długoterminowy IDR A-

Krajowy
Rating długoterminowy AA+(pol)

Perspektywa

Długoterminowego IDR w walucie zagranicznej Stabilna
Długoterminowego IDR w walucie krajowej Stabilna
Krajowego ratingu długoterminowego Stabilna

Wybrane dane

Województwo Mazowieckie	31.12. 2017	31.12. 2016
Dochody operacyjne (mln zł)	2.472,2	2.160,3
Zadłużenie (mln zł)	1.194,6	1.444,1
Nadwyżka operacyjna /Dochody operacyjne (%)	29,40	16,61
Obsługa długu/Dochody bieżące (%)	10,54	6,11
Dług/Nadwyżka bieżąca (lata)	1,7	4,6
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (x)	15,3	7,1
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	20,14	16,97
Nadwyżka(deficyt) przed obsługą długu/Dochody ogółem (bez nowego zadłużenia) (%)	9,85	2,39
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	135,8	79,0

Raporty specjalne

Otoczenie prawne samorządów w Polsce (marzec 2014)

Interpretacja wskaźników finansowych w analizach kredytowych jednostek samorządu terytorialnego (luty 2016)

Analitycy

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

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

Główne czynniki ratingu

Ratingi potwierdzone: Fitch Ratings potwierdził ratingi Województwa Mazowieckiego, co odzwierciedla nasze oczekiwanie, że w średnim okresie Mazowieckie utrzyma solidne wyniki budżetowe i dobrą płynność oraz, że zadłużenie bezpośrednie będzie spadać. Ratingi uwzględniają również wysokie ryzyko pośrednie Województwa, związane ze stałymi, znacznymi potrzebami finansowymi podmiotów leczniczych. Według naszej oceny ryzyko to nie zmniejszy się w średnim okresie.

Dobre wyniki operacyjne: Zgodnie z naszymi prognozami w średnim okresie Mazowieckie będzie wykazywać solidne wyniki operacyjne z marżą operacyjną wynoszącą około 20%-25%. Będzie to konsekwencją utrzymywania wydatków bieżących pod kontrolą oraz oczekiwanego wzrostu dochodów z tytułu udziału w podatku dochodowym od osób prawnych (CIT). Dochód ten jest najważniejszym źródłem finansowania budżetu Mazowieckiego, stanowiącym około 60%-76% jego dochodów operacyjnych. Dobra sytuacja w gospodarce narodowej przełożyła się na wyższą o 21% realizację dochodów CIT Województwa (1,8 mld zł), w porównaniu do planu pierwotnie uchwalonego w budżecie na 2017r.

Wyższe dochody CIT w 2017r. skutkowały wysoką nadwyżką operacyjną Województwa w wysokości 727 mln zł. Jednakże oznaczają one również wyższe wpłaty Mazowieckiego na subwencję ogólną dla województw (tzw. „janosikowe”) w 2019r., gdyż wysokość tych wpłat ustalana będzie na podstawie dochodów podatkowych zrealizowanych w 2017r. W rezultacie oczekujemy, że nadwyżka operacyjna wyniesie 630 mln zł w 2018r., natomiast od 2019r. - około 550 mln zł. Prognozowana na lata 2018-2021 nadwyżka będzie co najmniej dwukrotnie wyższa niż roczna obsługa zadłużenia.

Spadek zadłużenia bezpośredniego: Zadłużenie Mazowieckiego spada od 2014r. W latach 2018-2021 oczekujemy, że Województwo będzie generować nadwyżki budżetowe, które pozwolą mu na dalszą redukcję długu. Zgodnie z naszą prognozą zadłużenie bezpośrednie Mazowieckiego spadnie z 1,2 mld zł na koniec 2017r. do około 900 mln zł na koniec 2021r., czyli z 48% dochodów bieżących do 30% dochodów bieżących. Zakładamy, że w okresie prognozowanym wskaźnik spłaty długu Mazowieckiego pozostanie na bezpiecznym poziomie poniżej dwóch lat (2017r.: 1,7 lat).

Wysokie ryzyko pośrednie: Przewidujemy, że ryzyko pośrednie związane ze spółkami i podmiotami leczniczymi Województwa pozostanie wysokie. Jest to związane ze słabą sytuacją finansową tych ostatnich i w związku z tym wiąże się z ciągłymi znacznymi potrzebami wsparcia finansowego (w formie dopłat kapitałowych, poręczeń i pożyczek) udzielanego przez Mazowieckie. Prognozujemy, że wsparcie finansowe udzielone przez Województwo podmiotom leczniczym może wynieść do 150 mln zł rocznie w średnim okresie.

Natomiast sytuacja finansowa spółek kolejowych, których zadłużenie jest najwyższe spośród wszystkich spółek wojewódzkich (około 60% zadłużenia pośredniego) jest dobra. Dzięki zawartym z Województwem długoterminowym umowom na świadczenie regionalnych kolejowych przewozów pasażerskich spółki te są w stanie samodzielnie obsłużyć swój dług.

Mocna gospodarka: W 2016r. PKB w przeliczeniu na jednego mieszkańca Mazowsza (ponad 5 milionów mieszkańców) stanowił 160% średniej krajowej i 109% średniej unijnej EU-28. Stopa bezrobocia w Województwie na koniec 2017r. wyniosła 5,6% i była niższa od średniej krajowej (6,6%).

Czynniki zmiany ratingu

Niższe ryzyko: Ratingi mogą zostać podniesione, jeżeli zadłużenie ogółem i zobowiązania pośrednie netto Mazowieckiego spadną poniżej 70% dochodów bieżących (2017r.: wstępnie 68%) oraz gdy Województwo utrzyma trwale solidne wyniki operacyjne wyrażone marżą operacyjną powyżej 20% i gdy podniesione zostaną ratingi Polski.

Wyższe ryzyko: Ratingi Mazowieckiego mogą zostać obniżone w przypadku gdy zadłużenie ogółem i zobowiązania pośrednie netto będą trwale wyższe niż 120% dochodów bieżących oraz gdy wyniki operacyjne znacząco się pogorszą.

Załącznik A

Województwo Mazowieckie

(mln zł)	2013	2014	2015	2016	2017
Podatki	1.373,3	1.488,6	1.648,0	1.743,3	2.104,3
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	442,6	441,6	350,2	274,0	294,5
Oplaty i pozostałe dochody operacyjne	93,4	116,1	102,2	143,0	73,4
Dochody operacyjne	1.909,3	2.046,3	2.100,4	2.160,3	2.472,2
Wydatki operacyjne	-1.836,0	-1.695,8	-1.574,5	-1.801,5	-1.745,3
Nadwyżka operacyjna	73,3	350,5	525,9	358,8	726,9
Dochody finansowe	2,7	2,0	5,7	4,2	8,0
Odsetki zapłacone	-62,0	-52,9	-50,9	-50,8	-47,5
Nadwyżka bieżąca	14,0	299,6	480,7	312,2	687,4
Dochody majątkowe	252,7	420,0	662,6	138,1	69,9
Wydatki majątkowe	-463,1	-584,9	-968,0	-395,2	-506,2
Bilans majątkowy	-210,4	-164,9	-305,4	-257,1	-436,3
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia	-196,4	134,7	175,3	55,1	251,1
Nowe zadłużenie	0,0	246,5	0,0	0,0	0,0
Splata zadłużenia	-16,1	-33,6	-70,5	-81,5	-213,9
Zmiana zadłużenia netto	-16,1	212,9	-70,5	-81,5	-213,9
Wynik budżetu ogółem	-212,5	347,6	104,8	-26,4	37,2
ZADŁUŻENIE					
Krótkoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe	1.338,7	1.570,3	1.500,1	1.444,1	1.194,6
Zadłużenie bezpośrednie	1.338,7	1.570,3	1.500,1	1.444,1	1.194,6
+ Inne zobowiązania dłużne	79,2	74,7	0,0	0,0	0,0
Zadłużenie ogółem	1.417,9	1.645,0	1.500,1	1.444,1	1.194,6
- Wolne środki	0,0	114,4	164,8	106,7	128,8
Zadłużenie ogółem netto	1.417,9	1.530,6	1.335,3	1.337,4	1.065,8
+ Udzielone poręczenia	122,9	319,8	300,1	123,6	144,0
+ Zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (bez poręczeń)	634,0	675,6	842,7	768,9	473,0
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto	2.174,8	2.526,0	2.478,1	2.229,9	1.743,3
Memo					
udział zadłużenia w walutach obcych (%)	50,4	43,1	43,6	45,3	40,1
udział emisji w zadłużeniu ogółem (%)	25,4	22,3	23,3	25,1	19,1
udział zadłużenia o oprocentowaniu stałym (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

Metodyki

International Local and Regional Governments
Rating Criteria – Outside the United States
(kwiecień 2016)
National Scale Ratings Criteria (marzec 2017)

Załącznik B

Województwo Mazowieckie

	2013	2014	2015	2016	2017
Wskaźniki budżetowe					
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	3,84	17,13	25,04	16,61	29,40
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące ^a (%)	0,73	14,63	22,82	14,42	27,72
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem ^b (%)	-9,07	5,46	6,33	2,39	9,85
Wynik budżetu ogółem/ Dochody ogółem (%)	-9,82	14,08	3,79	-1,15	1,46
Wzrost dochodów operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	7,18	2,64	2,85	14,44
Wzrost wydatków operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	-7,64	-7,15	14,42	-3,12
Wzrost nadwyżki bieżącej (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	2,780,80	60,45	-35,05	120,18
Wskaźniki zadłużenia					
Wzrost zadłużenia bezpośredniego (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	17,30	-4,47	-3,73	-17,28
Odsetki zapłacone/ Dochody operacyjne (%)	3,25	2,59	2,42	2,35	1,92
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (wielokrotność)	1,2	6,6	10,3	7,1	15,3
Obsługa zadłużenia bezpośredniego /dochody bieżące (%)	4,08	4,22	5,76	6,11	10,54
Obsługa zadłużenia bezpośredniego /nadwyżka operacyjna (%)	106,55	24,68	23,08	36,87	35,96
Zadłużenie bezpośrednie/ Dochody bieżące (%)	70,02	76,66	71,23	66,72	48,17
Zadłużenie ogółem/ Dochody bieżące (%)	74,16	80,31	71,23	66,72	48,17
Zadłużenie bezpośrednie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	95,62	5,24	3,12	4,63	1,74
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto/ Dochody bieżące (%)	113,74	123,32	117,66	103,02	67,85
Zadłużenie ogółem/ Nadwyżka bieżąca (lata)	101,28	5,49	3,12	4,63	1,74
Zadłużenie bezpośrednie/ PKB (%)	0,37	0,41	0,38	-	-
Zadłużenia bezpośrednie na mieszkańca (zł)	252	294	280	269	223
Wskaźniki dochodów					
Dochody operacyjne/ Planowane dochody operacyjne (%)	82,36	100,28	105,33	104,90	114,85
Dochody podatkowe/ Dochody operacyjne (%)	71,93	72,75	78,46	80,70	85,12
Podatki lokalne/ Dochody podatkowe ogółem	-	-	-	-	-
Otrzymane transfery bieżące/ Dochody operacyjne (%)	23,18	21,58	16,67	12,68	11,91
Dochody operacyjne/ Dochody ogółem ^b (%)	88,20	82,90	75,86	93,82	96,95
Dochody ogółem ^b na mieszkańca (zł)	408	463	518	429	475
Wskaźniki wydatków					
Wydatki operacyjne/ Planowane wydatki operacyjne (%)	94,42	87,78	101,03	110,77	104,54
Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki operacyjne (%)	17,35	19,50	21,71	20,14	21,85
Transfery bieżące/ Wydatki operacyjne (%)	30,37	33,08	35,81	32,52	35,12
Wydatki majątkowe/ Planowane wydatki majątkowe (%)	57,21	66,64	105	83,32	122,89
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	19,48	24,71	36,34	16,97	20,14
Wydatki majątkowe/ Lokalny PKB (%)	0,13	0,15	0,24	-	-
Wydatki ogółem ^d na mieszkańca (zł)	448	444	498	434	468
Finansowanie wydatków majątkowych					
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	3,02	51,22	49,66	79,00	135,80
Dochody majątkowe/ Wydatki majątkowe (%)	54,57	71,81	68,45	34,94	13,81
Zmiana zadłużenia netto/ Wydatki majątkowe (%)	-3,48	36,40	-7,28	-20,62	-42,26

^a wraz z dochodami finansowym^b bez nowego zadłużenia

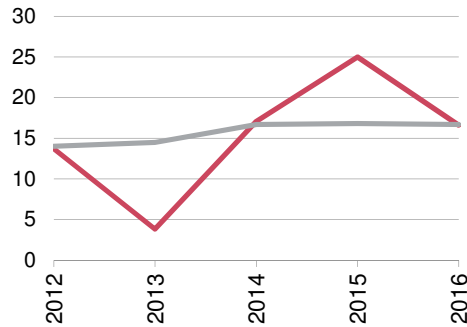
b.d. – brak danych

Źródło: Fitch na podstawie budżetów Miasta

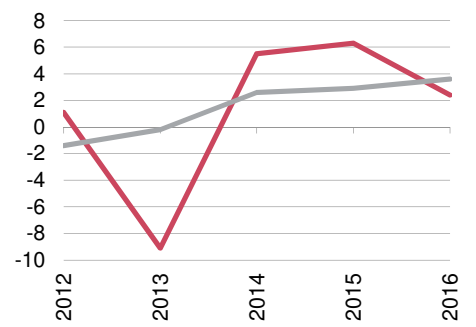
Załącznik C
Województwo Mazowieckie

Grupa porównawcza

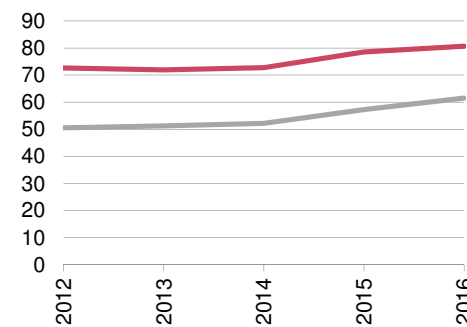
Nadwyżka operacyjna
% dochodów operacyjnych



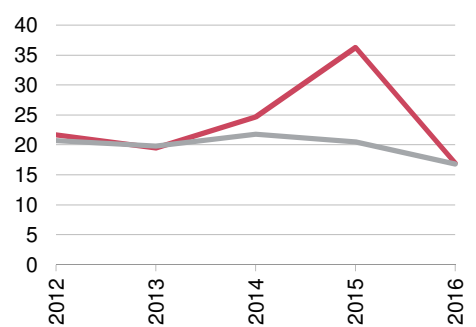
Nadwyżka (deficyt)
% dochodów ogółem



Podatki
% dochodów operacyjnych



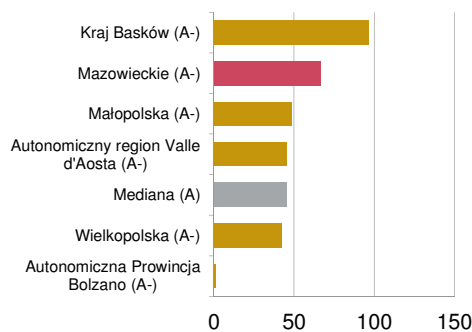
Wydatki majątkowe
% wydatków ogółem



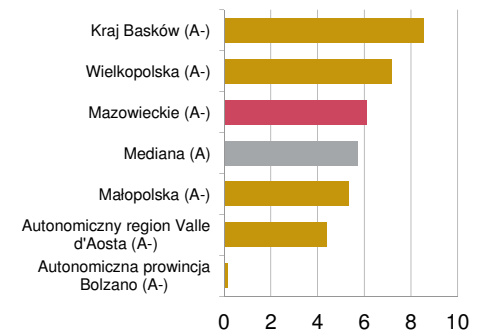
— Województwo Mazowieckie

— Mediana dla grupy porównawczej
A-

Zadłużenie do dochodów bieżących
(%) 2016



Obsługa zadłużenia do dochodów bieżących
(%) 2016



Tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 25.04.2018r. w języku angielskim. Wersja angielska jest wiążąca.

Powyższe ratingi zostały nadane lub zaktualizowane na zlecenie podmiotu ocenianego/emidenta lub podmiotów z nim powiązanych. Ewentualne odstępstwa od tej reguły zostały wymienione poniżej.

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2018 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001.