

Fitch zmienił perspektywę ratingów Województwa Mazowieckiego na Stabilną i potwierdził rating „BBB”

Fitch Ratings-Warszawa/Londyn-25 maj 2015r.: (tłumaczenie z oryginału opublikowanego w dniu 22 maja 2015r. w j. angielskim) Fitch Ratings zmienił perspektywę ratingów Województwa Mazowieckiego (Mazowieckie) z Negatywnej na Stabilną oraz potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi dla zadłużenia w walucie zagranicznej (Issuer Default Rating; IDR) na poziomie „BBB”, dla zadłużenia w walucie krajowej na poziomie „BBB+” oraz długoterminowy rating krajowy na poziomie „A+(pol)”. Fitch potwierdził także długoterminowy rating w walucie zagranicznej na poziomie „BBB” dla obligacji Województwa wyemitowanych w transzach o wartości 50 mln euro i 32 mln euro.

Fitch zmienił perspektywę ratingów, gdyż oczekuje, że budżet Województwa będzie zrównoważony oraz że spadnie jego zadłużenie bezpośrednie. Program postępowania ostrożnościowego oraz niższe wpłaty na subwencję ogólną dla województw (tzw. „janosikowe”) począwszy od 2015r. powinny wspierać działania Województwa. Potwierdzenie ratingów uwzględnia niepewność co do konieczności zwrotu „janosikowego” za 2014r. oraz wysokie ryzyko pośrednie, które jednak może spaść.

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Na zmianę perspektywy i potwierdzenie ratingów Województwa wpłynęły następujące czynniki – są one podane wraz z wagą, z jaką dany czynnik wpłynął na decyzję:

WYSOKA WAGA

W związku ze zmianami prawnymi począwszy od 2015r. wpłaty Mazowieckiego na „janosikowe” będą znacznie niższe niż dokonywane przez Województwo w latach 2012-2014 (patrz komentarz „System wyrównywania dochodów województw 2015r.” poniżej). Wpłaty te przestaną być największym wydatkiem Województwa (35% wydatków operacyjnych w 2013r.), zwiększając jego elastyczność budżetową.

Fitch spodziewa się zadowalających wyników budżetowych Województwa w latach 2015-2017. Marża operacyjna powinna ustabilizować się na dobrym poziomie 13%, wyższym niż 10%, które Mazowieckie uzyskiwało średnio w latach 2010-2014. Nadwyżka operacyjna w tym okresie powinna w pełni pokrywać zobowiązania z tytułu obsługi długu (kapitał i odsetki). Zakładamy, że w wyniku restrykcji programu postępowania ostrożnościowego dotyczących wydatków, Województwo będzie równoważyło budżet.

W 2014r. Województwo wdrożyło program postępowania ostrożnościowego w celu otrzymania pożyczki z budżetu państwa niezbędnej do spłaty „janosikowego” wymagalnego za lata 2013-2014. Program ten, za sprawą ograniczeń w wydatkach oraz wprowadzeniu zakazu nowego zadłużania się, wesprze działania Mazowieckiego służące utrzymaniu zrównoważonego budżetu. Realizacja programu do końca 2039r. jest ściśle monitorowana przez Ministerstwo Finansów.

ŚREDNIA WAGA

Fitch oczekuje, że w latach 2015-2017 płynność Województwa pozostanie zadowalająca. Średnie saldo na rachunkach Mazowieckiego na koniec miesiąca wyniosło 192 mln zł w pierwszym kwartale 2015r. w porównaniu do 68 mln zł w pierwszym kwartale 2014r., zapewniając Województwu wystarczające środki do obsługi zobowiązań finansowych. Płynność Mazowieckiego może być tymczasowo pod presją, jeżeli Województwo będzie zmuszone do zapłaty 182 mln zł „janosikowego” wymagalnego za 2014r. Jednakże zależy to od wyroku sądowego, który nie jest jeszcze znany.

Fitch zakłada, że dług Województwa obniży się z 1,57 mld na koniec 2014r. do około 1,24 mld zł na koniec 2017r. Zadłużenie spadłoby do umiarkowanego poziomu 60% dochodów bieżących do 2017r. (2014r.: 77%). Wskaźnik długu do dochodów bieżących może ustabilizować się na poziomie około pięciu lat w 2017r., czyli na poziomie znacznie niższym niż średnia zapadalność długu Województwa, wynosząca około 12 lat.

Przewidujemy, że ryzyko pośrednie związane ze spółkami wojewódzkimi pozostanie wysokie, w związku z ciągłymi potrzebami wsparcia finansowego (dopłaty kapitałowe, poręczenia i pożyczki) dla sektora zdrowia, które charakteryzuje słaba sytuacja finansowa i mimo oczekiwanego spadku zadłużenia spółek Mazowieckiego, których dług dominuje w ryzyku pośrednim. Prognozujemy, że zgodnie z harmonogramem spłat, zadłużenie pośrednie spadnie z 720 mln zł na koniec 2014r. do około 600 mln zł w 2016r.

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

Ratingi mogą zostać podniesione, jeżeli ryzyko netto (ryzyko bezpośrednie i pośrednie) Województwa spadnie poniżej 90% dochodów bieżących oraz gdy Mazowieckie w sposób trwały osiągnie dobre wyniki operacyjne wyrażone marżą operacyjną około 14%.

Ratingi Województwa mogą zostać obniżone, jeżeli Mazowieckie nie będzie w stanie osiągnąć nadwyżki operacyjnej, która w pełni pokryje zobowiązania z tytułu obsługi zadłużenia (kapitał i odsetki) lub gdy ryzyko netto (ryzyko bezpośrednie i pośrednie) znacznie przekroczy prognozy Fitch.

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

Utrzymanie programu postępowania ostrożnościowego do końca 2039r.

Docelowe prawo, które będzie regulować mechanizm „janosikowego” od 2016r. zmniejszy presję na budżet Województwa w porównywalnym stopniu, jak ma to miejsce w 2015r., w którym obowiązują przejściowe regulacje.

Kontakt:

Analitik wiodący
Dorota Dziedzic
Director
+48 22 338 62 96
Fitch Polska S.A.
ul. Królewska 16
00-103 Warszawa

Drugi Analityk
Magdalena Mikołajczak
Analyst
+48 22 338 62 85

Przewodniczący komitetu
Vladimir Redkin
Senior Director
+7 495 956 9901

Kontakt z mediami: Peter Fitzpatrick, Londyn, Tel: +44 20 3530 1103, Email: peter.fitzpatrick@fitchratings.com; Małgorzata Socharska, Warszawa, Tel: +48 22 338 62 81, Email: Malgorzata.Socharska@Fitchratings.com.

Dodatkowe informacje dostępne na: www.fitchratings.com.

Każdy rating wymieniony w komunikacie prasowym dotyczącym ratingu (z ang. Rating Action Commentary, RAC) był zamówiony przez oceniany podmiot (emitenta) lub podmiot działający w jego imieniu (zamówiony przez stronę trzecią; solicited - sell side). W związku z tym Fitch otrzymał wynagrodzenie za nadanie ratingu. Charakter współpracy jest aktualny na dzień komunikatu (RAC).

Zastosowane metodyki i Raporty Specjalne: „Tax-Supported Rating Criteria” opublikowana 14 sierpnia 2012r. oraz „International Local and Regional Governments Rating Criteria” opublikowana 18 maja 2015r. oraz raport specjalny „System wyrównywania dochodów województw w 2015r.” opublikowany 16 lutego 2015r., są dostępne na www.fitchratings.com.

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. FITCH MÓGŁ RÓWNIEŻ ZREALIZOWAĆ INNĄ, DOZWOLONĄ POD OBECNYMI REGULACJAMI, USŁUGĘ TEMU OCENIANEMU EMITENTOWI LUB POWIĄZANYM Z NIM PODMIOTOM TRZECIM. DALSZE INFORMACJE DOTYCZĄCE TEJ USŁUGI RATINGOWEJ, DLA KTÓREJ ANALITYK WIODĄCY JEST UMIEJSCOWIONY W PODMIOCIE ZAREJESTROWANYM W UE, MOŻNA ZNALEŹĆ NA STRONIE EMITENTA NA STRONIE INTERNETOWEJ FITCH.