

## **Fitch zmienił perspektywę ratingów Województwa Mazowieckiego ze stabilnej na negatywną i potwierdził rating 'BBB+'**

Fitch Ratings, Londyn/Warszawa, 31 października 2012r.: Fitch Ratings zmienił perspektywę ratingów Województwa Mazowieckiego ze stabilnej na negatywną. Równocześnie agencja potwierdziła ratingi długoterminowe: w walucie zagranicznej 'BBB+', w walucie krajowej 'A-' oraz krajowy 'AA(pol)'.

Zmiana perspektywy ratingów odzwierciedla oczekiwania Fitch, że wyniki operacyjne Województwa pogorszą się w 2012r. w wyniku niekorzystnych zmian warunków makroekonomicznych. Zmiana perspektywy ratingów bierze pod uwagę znaczne ryzyko pośrednie wynikające ze złej sytuacji finansowej sektora zdrowia oraz rosnące i znaczne zadłużenie spółki Koleje Mazowieckie (KM). Uwzględnia także ograniczone możliwości dalszego zadłużania się Województwa, gdyż obecny dług Województwa jest bliski limitowi ustawowemu.

Obniżenie ratingów Województwa może nastąpić, gdy nadwyżka operacyjna nie będzie wystarczająca do obsługi zadłużenia oraz gdy ryzyko ogółem (w tym ryzyko sektora ochrony zdrowia) istotnie wzrośnie w porównaniu z poziomem z końca 2011r.

Znaczny udział dochodów z podatku od osób prawnych (CIT; ok. 66% dochodów operacyjnych) powoduje duże uzależnienie Województwa od zmian makroekonomicznych. Dochody z CIT na koniec bieżącego roku mogą być o ok. 100 mln zł niższe niż planowane, co wynikać może ze zmiany warunków makroekonomicznych. Możliwe ograniczenie wydatków operacyjnych przez Województwo nie skompensuje niższych dochodów z CIT. Spadek dochodów z CIT może przyczynić się do pogorszenia wyników operacyjnych i do zmniejszenia zdolności do finansowania inwestycji ze środków własnych oraz do obniżenia płynności i w rezultacie wywrzeć presję na wzrost zadłużenia Województwa.

Dług Województwa jest bliski limitu ustawowego, co ogranicza możliwość dodatkowego zadłużania się. Fitch prognozuje, że zadłużenie Województwa nie powinno przekroczyć 1,5 mld zł na koniec 2012r. Harmonogram obsługi zadłużenia nie przewidywał spłat rat kapitałowych w 2012r. W grudniu br. Województwo powinno zapłacić jeszcze ok. 22 mln zł odsetek z kwoty ok. 80 mln zł przewidzianej do zapłaty w 2012r.

Znacznie zadłużony sektor ochrony zdrowia wymaga stałego wsparcia finansowego, którego Województwo udziela w postaci poręczeń i pożyczek (w tym duży udział bezzwrotnych). Zdaniem Fitch sektor ten będzie wywierał dalszą presję na budżet Województwa również ze względu na spodziewane dodatkowe wsparcie finansowe dla sektora wynikające z ustawy o działalności leczniczej. Duże ryzyko dla budżetu Województwa wynika także z zadłużenia KM (ryzyko refinansowania obligacji w kwocie 100 mln euro zapadających w 2016r.) oraz z planowanych przez spółkę znacznych inwestycji w latach 2013-2015. Dodatkowo Województwo zobowiązane jest do pokrycia KM różnic kursowych w związku z obligacjami.

Województwo Mazowieckie liczy 5,2 mln mieszkańców i jest najbardziej zamożnym polskim województwem. Produkt Regionalny Brutto w 2009r. stanowił 21,9% Produktu Krajowego Brutto.

## Kontakt:

Pierwszy Analityk  
Dorota Dziedzic  
Dyrektor  
+48 22 338 62 96  
Fitch Polska S.A.  
ul. Królewska 16  
00-103 Warszawa

Drugi analityk  
Elzbieta Kaminska  
Senior Director  
+48 22 338 62 84

Przewodniczący Komitetu  
Christophe Parisot  
Senior Director  
+33 1 44 29 91 34

Kontakt z mediami: Peter Fitzpatrick, Londyn, Tel: + 44 20 3530 1103, Email: [peter.fitzpatrick@fitchratings.com](mailto:peter.fitzpatrick@fitchratings.com) oraz Małgorzata Socharska, Warszawa, Tel: +48 22 338 62 81, Email: [malgorzata.socharska@fitchratings.com](mailto:malgorzata.socharska@fitchratings.com)

Dodatkowe informacje dostępne na: [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

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

Zastosowane metodyki: "Tax-Supported Rating Criteria", z 14 sierpnia 2012r., "International Local and Regional Governments Rating Criteria outside United States", z 17 sierpnia 2012r. są dostępne na: [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Dodatkowa informacja: Ratingi krajowe Fitch'a stanowią relatywną miarę wiarygodności ocenianych podmiotów w krajach posiadających ratingi na relatywnie niskim poziomie inwestycyjnym lub poziomie spekulacyjnym i gdzie jest zapotrzebowanie na takie ratingi. Najniższe ryzyko kredytowe w danym kraju jest oceniane jako „AAA” i inne podmioty są oceniane w relacji do tego ryzyka. Ratingi krajowe są przeznaczone głównie dla krajowych inwestorów działających na rynkach krajowych. Zawierają one specjalny wyróżnik, odnoszący się do danego kraju, np. „AAA(pol)” dla krajowego ratingu w Polsce. Ratingi krajowe nie są porównywalne pomiędzy różnymi krajami.

**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 KAZDEJ 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.