

Fitch potwierdził rating Województwa Mazowieckiego na poziomie „BBB+”; Perspektywa Stabilna

Fitch Ratings-Warszawa/Londyn-21 listopad 2016r.: (tłumaczenie z oryginału opublikowanego w dniu 18 listopada 2016r. w j. angielskim) Fitch Ratings potwierdził ratingi Województwa Mazowieckiego: międzynarodowy długoterminowy rating dla zadłużenia w walucie zagranicznej (Issuer Default Rating; IDR) na poziomie „BBB+”, międzynarodowy długoterminowy rating dla zadłużenia w walucie krajowej na poziomie „A-” oraz długoterminowy rating krajowy na poziomie „AA+(pol)”. Perspektywa ratingów jest Stabilna. 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.

Potwierdzenie ratingów i ich perspektywy odzwierciedla oczekiwania Fitch, że w średnim okresie Województwo utrzyma solidne wyniki budżetowe i dobrą płynność, przy równoczesnym spadku zadłużenia bezpośredniego. Ratingi uwzględniają również wysokie ryzyko pośrednie Województwa, związane ze znacznymi potrzebami finansowymi podmiotów leczniczych.

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Fitch nie zmienił swoich prognoz średniokresowych i oczekuje, że Województwo utrzyma solidne wyniki operacyjne z marżą operacyjną wynoszącą około 25%. Będzie to wynikiem ograniczania wydatków bieżących oraz oczekiwanego znacznego wzrostu dochodów z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych (CIT), który ma ponad 60%-owy udział w dochodach operacyjnych Województwa.

Zgodnie z naszą prognozą dochody CIT w 2016r. powinny wzrosnąć o 7% rok do roku w związku z oczekiwanym wzrostem PKB o 3%. Wpłaty na subwencję ogólną dla województw (tzw. „janosikowe”) wyniosą 318 mln zł w 2016r., czyli około 20% wydatków operacyjnych Województwa, w porównaniu do 37% wydawanych średnio w latach 2012-2014. W 2016r. Województwo dodatkowo zapłaciło w całości „janosikowe” za 2014r. w wysokości 182,1 mln zł i w rezultacie nie ma więcej zaległości z tego tytułu. W celu sfinansowania „janosikowego” Województwo wykorzystało nadwyżkę gotówki, co nie wpłynęło negatywnie na jego sytuację finansową. Natomiast marża operacyjna w 2016r. będzie niższa zarówno od marży operacyjnej osiągniętej w 2015r., jak i od prognozowanych w średnim okresie marż operacyjnych.

Fitch prognozuje, że w latach 2016-2018 nadwyżka operacyjna Województwa powinna przewyższać roczną obsługę zadłużenia co najmniej dwukrotnie, pomimo spodziewanego wzrostu obsługi zadłużenia. W latach 2017-2018 wraz z wykupem programu obligacji o wartości 82 mln euro, obsługa zadłużenia wzrośnie do 250 mln zł średnio rocznie (2016r.: 140 mln zł).

Zgodnie z naszą prognozą zadłużenie bezpośrednie Województwa spadnie z 1,48 mld zł oczekiwanych na koniec 2016r. (2015r.: 1,5 mld zł) do około 1,0 mld zł na koniec 2018r., czyli spadnie z 67% dochodów bieżących przewidywanych na koniec 2016r. do 40%-45% dochodów bieżących na koniec 2018r. Spadek zadłużenia będzie zgodny z postanowieniami

programu postępowania ostrożnościowego wprowadzonego w 2014r., dotyczącymi ograniczeń w zadłużaniu się. Zgodnie z nimi Województwo może rozpocząć nowe inwestycje finansowane długiem tylko po spełnieniu określonych warunków, takich jak otrzymanie dotacji unijnych.

Przewidujemy, że ryzyko pośrednie związane ze spółkami i sp zoz Województwa pozostanie wysokie, w związku z ciągłymi znacznymi potrzebami wsparcia finansowego (dopłaty kapitałowe, poręczenia i pożyczki) dla podmiotów leczniczych, których sytuacja finansowa jest słaba. Prognozujemy, że wsparcie finansowe udzielone przez Województwo tym podmiotom w średnim okresie może wynieść od 100 mln zł do 150 mln zł rocznie. Natomiast dobra sytuacja finansowa spółek kolejowych, których zadłużenie jest najwyższe spośród wszystkich spółek wojewódzkich (prawie 80% z 735 mln zł na koniec 2015r.), dzięki zawartym z Województwem długoterminowym umowom na świadczenie regionalnych kolejowych przewozów pasażerskich, pozwala im na samodzielną obsługę zadłużenia.

Wskaźniki ekonomiczne Województwa są wyższe od średniej krajowej. Produkt Krajowy Brutto w przeliczeniu na jednego mieszkańca Województwa (ponad 5 milionów mieszkańców) stanowił 161% średniej krajowej w 2013r. (ostatnie dostępne dane) i to głównie dzięki usługom, które dominują w gospodarce lokalnej. Wartość Dodana Brutto sektora usług w 2013r. wyniosła 73% (Polska: 63%) i sektor ten zatrudniał 67% wszystkich pracujących (Polska: 57%). Stopa bezrobocia w Województwie na koniec września 2016r. wyniosła 7,4% i była niższa od średniej krajowej (8,3%).

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

Ratingi mogą zostać podniesione, jeżeli zadłużenie ogółem i zobowiązania pośrednie netto Województwa spadną poniżej 70% dochodów bieżących oraz gdy Województwo utrzyma trwale solidne wyniki operacyjne wyrażone marżą operacyjną powyżej 20%.

Ratingi Województwa mogą zostać obniżone w przypadku gdy zadłużenie ogółem i zobowiązania pośrednie netto będą trwale wyższe niż 130% dochodów bieżących oraz gdy wyniki operacyjne znacząco się pogorszą.

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

Utrzymanie administracyjnych granic Województwa.

Kontakt:

Pierwszy Analityk

Dorota Dziedzic

Director

+48 22 338 62 96

Fitch Polska S.A.

ul. Królewska 16

00-103 Warszawa

Drugi Analityk

Renata Dobrzyńska

Director

+48 22 338 62 82

Przewodniczący Komitetu Ratingowego
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 są dostępne na www.fitchratings.com

Zastosowane metodyki:

[International Local and Regional Governments Rating Criteria - Outside the United States](#)
(opublikowane 18 kwiecień 2016)

Dodatkowe informacje:

[Dodd-Frank Rating Information Disclosure Form](#)
[Solicitation Status](#)
[Endorsement Policy](#)

Charakter współpracy (Solicitation Status): 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).

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJĄ PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYŁĄCZENIOM ODPOWIEDZIALNOŚCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIĘ Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYŁĄCZENIAMI ODPOWIEDZIALNOŚCI NA STRONIE FITCH: [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://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 ZNALEŻĆ NA STRONIE EMITENTA NA STRONIE INTERNETOWEJ FITCH.

Copyright © 2016 Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jego podmioty zależne. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004.

Telefon: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Kopiowanie lub wykorzystywanie w całości lub w części bez zgody jest zabronione. Wszelkie prawa zastrzeżone.

W procesie nadawania i utrzymywania ratingów, jak również tworzeniu innych raportów (łącznie z informacjami o prognozach), Fitch bazuje na faktycznych informacjach otrzymanych od emitentów i underwriterów i innych źródeł, które według Fitch są wiarygodne. Fitch przeprowadza rozsądne badanie faktycznych informacji, na których bazuje, zgodnie ze swoją metodyką oraz otrzymuje rozsądne potwierdzenie tych informacji w niezależnych źródłach, w miarę dostępności tych źródeł dla danego papieru wartościowego lub w danej jurysdykcji. Sposób weryfikacji faktów przez Fitch i zakres otrzymanej weryfikacji od stron trzecich będzie się różnić w zależności od charakteru danego papieru wartościowego i jego emitenta, wymogów i zwyczajów w jurysdykcji, w ramach której oceniany papier jest oferowany sprzedawany i/lub jest zlokalizowany emitent, dostępności i charakteru odpowiednich informacji publicznych, dostępu do Zarządu emitenta i jego doradców, dostępności do istniejących wcześniej informacji stron trzecich takich jak: raporty audytorów, zatwierdzone listy z procedurami, oceny, raporty aktuarialne, raporty inżynierskie, opinie prawne oraz innych raportów sporządzonych przez strony trzecie, dostępności niezależnych i kompetentnych źródeł weryfikujących w związku z konkretnym papierem wartościowym lub w danej jurysdykcji z której pochodzi emitent oraz szeregu innych czynników. Podmioty/osoby

wykorzystujące ratingi Fitch powinni zrozumieć, że ani dokładniejsza weryfikacja faktów, ani jakkolwiek weryfikacja przez strony trzecie nie gwarantuje, że wszystkie informacje, na których bazuje Fitch w procesie nadania ratingu będą dokładne i kompletne. Ostatecznie, to emitent i jego doradcy są odpowiedzialni za dokładność informacji, które przekazują Fitch oraz rynkowi w dokumentach oferujących i innych raportach. W procesie nadawania ratingów Fitch musi polegać na pracy ekspertów, takich jak: niezależni audytorzy, jeśli chodzi o sprawozdania finansowe oraz prawnicy w zakresie kwestii prawnych i podatkowych. Ponadto, ratingi oraz prognozy dotyczące informacji finansowych oraz innych informacji z natury rzeczy dotyczą zdarzeń przyszłości i bazują na założeniach i oczekiwaniach dotyczących zdarzeń w przyszłości, które z natury rzeczy nie mogą zostać zweryfikowane jako fakty. W efekcie, pomimo jakiegokolwiek weryfikacji teraźniejszych faktów, na rating mogą wpływać przyszłe zdarzenia czy warunki, które nie zostały wzięte pod uwagę w momencie nadania lub potwierdzenia ratingu.

Informacje zawarte w tym raporcie są prezentowane w oryginalnej postaci, bez żadnych gwarancji, a Fitch nie gwarantuje, że raport lub jakkolwiek jego zawartość spełni jakiegokolwiek oczekiwania odbiorcy raportu. Rating nadany przez Fitch jest opinią o wiarygodności kredytowej papieru wartościowego. Ta opinia jest oparta na kryteriach i metodykach, które Fitch ciągle ocenia i aktualizuje. Z tego względu, ratingi są pracą zbiorową w ramach Fitch i żadna osoba ani grupa osób nie jest samodzielnie za nie odpowiedzialna. Rating nie odzwierciedla ryzyka poniesienia strat na skutek innych ryzyk niż ryzyko kredytowe chyba, że ryzyka takie zostały dokładnie przedstawione. Fitch nie jest zaangażowany w oferowanie lub sprzedaż jakichkolwiek papierów wartościowych. Wszystkie raporty Fitch są pracą zbiorową. Konkretnie osoby wskazane w tych raportach brały udział w opracowywaniu opinii w nich zawartych, ale nie są jedynymi za nie odpowiedzialnymi. Osoby te zostały wskazane jedynie jako osoby do kontaktu. Raport prezentujący rating nadany przez Fitch nie jest prospektem ani nie zastępuje informacji zebranych, sprawdzonych i przedstawianych inwestorom przez emitenta i jego agenta w związku ze sprzedażą papierów dłużnych. Ratingi mogą być zmienione lub wycofane w każdej chwili z różnych powodów i jest to suwerenna decyzja Fitch'a. Fitch nie oferuje żadnego doradztwa inwestycyjnego. Ratingi nie stanowią rekomendacji kupna, sprzedaży lub trzymania jakichkolwiek papierów wartościowych. Ratingi nie komentują poprawności cen rynkowych, przydatności jakiegokolwiek papieru wartościowego dla danego inwestora, charakterystyki zwolnień podatkowych lub zobowiązań podatkowych związanych z płatnościami z danym papierem wartościowym. Fitch otrzymuje wynagrodzenie od emitentów, ubezpieczycieli, gwarantów, innych instytucji oraz organizatorów za usługi ratingowe. Opłaty te zazwyczaj zamykają się w przedziale od 1.000 USD do 750.000 USD (lub równowartości tej kwoty w innych walutach) za emisję. W niektórych wypadkach Fitch ocenia wszystkie lub dużą część emisji danego emitenta, lub ubezpieczonych lub gwarantowanych przez danego ubezpieczyciela lub gwaranta, w ramach jednej opłaty rocznej. Taka opłata kształtuje się w przedziale od 10.000 USD do 1.500.000 USD (lub równowartość tej kwoty w innych walutach). Nadanie, publikacja i dystrybucja ratingu przez Fitch nie stanowi zgody Fitch'a do używania jego nazwy w roli eksperta w związku z jakkolwiek rejestracją w ramach przepisów o publicznym obrocie papierów wartościowych w USA, ustawy „Financial Services and Markets Act” z 2000 roku w Wielkiej Brytanii (United Kingdom) lub podobnych praw i regulacji w każdym innym państwie. Z powodu relatywnej efektywności elektronicznej publikacji i dystrybucji, analizy Fitch mogą być dostępne dla prenumeratorów tych wersji do 3 dni wcześniej niż dla prenumeratorów wersji drukowanej.

Informacja dotycząca tylko Australii, Nowej Zelandii, Tajwanu, Korei Południowej: Fitch Australia Pty Ltd posiada licencję na świadczenie usług finansowych w Australii (Australian Financial Services Licence no. 337123), upoważniającą do przyznawania ratingów kredytowych tylko klientom hurtowym (wholesale clients). Informacje o ratingach kredytowych publikowane przez Fitch nie są przeznaczone do wykorzystywania przez osoby, które są klientami detalicznymi w rozumieniu ustawy Corporations Act 2001.

Polityka zatwierdzania ratingów

Na stronie "Regulatory" w części „European Union Regulations” przedstawione zostało stanowisko agencji Fitch w przedmiocie zatwierdzania nadawanych ratingów w państwach spoza obszaru Unii Europejskiej, w sposób umożliwiający wykorzystywanie tych ratingów przez regulowane podmioty w Unii Europejskiej dla celów regulacyjnych zgodnie z postanowieniami rozporządzenia Unii Europejskiej dotyczącego agencji ratingowych. Status zatwierdzenia wszystkich ratingów międzynarodowych znajduje się na skróconej stronie danego podmiotu oraz na stronie Fitch prezentującej szczegóły danej transakcji dla wszystkich transakcji structured finance. Informacje te są uaktualniane codziennie.