

## **Fitch potwierdził Ratingi Województwa Mazowieckiego „BBB”; Perspektywa Negatywna**

Fitch Ratings- Warszawa/Londyn – 23 maja 2014r.: (tłumaczenie z j. angielskiego) Fitch Ratings potwierdził długoterminowe ratingi (Issuer Default Rating, IDR) Województwa Mazowieckiego dla zadłużenia w walucie zagranicznej na poziomie „BBB”, dla zadłużenia w walucie krajowej na poziomie „BBB+” oraz długoterminowy rating krajowy na poziomie „A+(pol)”. Perspektywa ratingów jest Negatywna. 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.

### **GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU**

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla opinię Fitch, że Województwo posiada adekwatną zdolność do obsługi zobowiązań. Mimo, że dochody podatkowe na mieszkańca są wyższe niż średnia krajowa to presja na wydatki rośnie co przy ograniczonej krótkoterminowej elastyczności finansowej i słabej sytuacji płynnościowej może wpłynąć na zdolność do obsługi zadłużenia.

Negatywna perspektywa odzwierciedla opinię Fitch, że Województwo ma obecnie ograniczoną możliwość poprawy wyników operacyjnych i wskaźników zadłużenia. Ograniczenie wydatków i poprawa płynności jest uzależniona od wyniku, obecnie prowadzonych prac, w zakresie zmian przepisów regulujących wpłaty na część regionalną subwencji ogólnej dla województw. Wprowadzenie programu postępowania ostrożnościowego na lata 2014-2019, mającego na celu poprawę sytuacji finansowej Województwa jest warunkiem koniecznym do otrzymania pożyczek z budżetu państwa, koniecznych do zbilansowania budżetu.

Niepewność co do terminów oraz zakresu zmian w „janosikowym” oraz wyników programu postępowania ostrożnościowego oznaczają wysokie ryzyko prawne.

W 2014r. obsługa zadłużenia (kapitał i odsetki) wyniesie 103 mln zł i może być wyższa niż nadwyżka operacyjna, co spowoduje presję na ratingi Województwa. Fitch oczekuje, że wpływy z tytułu podatku od osób prawnych (CIT) będą się stopniowo zwiększać w związku z prognozowanym 3%-owym wzrostem PKB w 2014r. Jednakże, „janosikowe” nadal musi być płacone przez Mazowieckie w pełnej wysokości mimo wyroku Trybunału Konstytucyjnego z marca 2014r. i wzrost wpływów z CIT może być niewystarczający by zbilansować budżet Mazowieckiego.

Mazowieckie ma wymagalne zobowiązania w wysokości około 180 mln zł z tytułu „janosikowego” za lata 2013-2014, co wywołuje presję na płynność Województwa. Zdaniem Fitch, w celu obsługi tych zobowiązań Mazowieckie zadłuży się, jednakże nie więcej niż o 400 mln zł z tytułu wnioskowanych pożyczek z budżetu państwa. Zadłużenie bezpośrednio na koniec 2014r. może wtedy wynieść 1,8 mld zł, ale być wciąż umiarkowane i stanowić 85% dochodów bieżących.

Fitch oczekuje, że Województwo nadal będzie udzielać wsparcia finansowego dla samodzielnych zakładów opieki zdrowotnej, których sytuacja finansowa jest słaba. Wstępne dane o zagregowanym zadłużeniu i zobowiązaniach wymagalnych na koniec 2013r. wskazują, że zobowiązania te wynoszą 272 mln zł. Dodatkowo 11 szpitali i centrów rehabilitacyjno-leczniczych należących do Mazowieckiego (prowadzonych jako spółki z ograniczoną

odpowiedzialnością) planuje zwiększyć zadłużenie do 170 mln zł w 2015r. (2013r.: 27 mln zł). Dług służyć będzie restrukturyzacji zobowiązań oraz finansowaniu inwestycji. Może to wywierać dalszą presję na budżet Mazowieckiego.

Zadłużenie spółek należących do Województwa może wzrosnąć do 895 mln zł w 2015r. (2013r.: 633 mln zł), głównie w związku z finansowaniem zakupów taborowych przez spółki kolejowe. Wyższy dług może dodatkowo wywierać presję na budżet Mazowieckiego.

## CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

Ratingi Województwa mogą zostać obniżone, jeśli nadwyżka operacyjna w 2014r. będzie niewystarczająca by obsłużyć zadłużenie (kapitał i odsetki). Obniżenie ratingów może nastąpić również w sytuacji, gdy mimo pełnego wdrożenia programu postępowania ostrożnościowego zadłużenie Mazowieckiego wzrośnie w większym stopniu niż o planowane 400 mln zł z tytułu pożyczek z budżetu państwa.

Zmiana perspektywy ratingu na stabilną może nastąpić w przypadku trwałej poprawy nadwyżki operacyjnej w stopniu umożliwiającym pełną roczną obsługę zadłużenia.

## GŁÓWNE ZAŁOŻENIA:

Pożyczki z budżetu państwa w wysokości do 400 mln zł do końca 2014r.

Implementacja programu postępowania ostrożnościowego na lata 2014-2019.

Zmiany przepisów regulujących wpłaty na część regionalną subwencji ogólnej dla województw prowadzące do znacznego odciążenia Województwa od 2015r.

### Kontakt:

Pierwszy Analityk  
Dorota Dziedzic  
Dyrektor  
+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.

---

Dodatkowe informacje dostępne na: [www.fitchratings.com](http://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: „Tax-Supported Rating Criteria” opublikowana 14 sierpnia 2012r. oraz „International Local and Regional Governments Rating Criteria” opublikowana 23 kwietnia 2014r., są dostępne na [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).