



Fitch potwierdził ratingi Małopolski na poziomie „A-”: Perspektywa Stabilna

Fitch Ratings-Warsaw/London-10 December 2018: (tłumaczenie z oryginału opublikowanego w dniu 7 grudnia 2018r. w języku angielskim): Fitch Ratings potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi Małopolski (Issuer Default Rating; IDR) dla zadłużenia w walucie zagranicznej oraz w walucie krajowej na poziomie „A-”. Fitch potwierdził także długoterminowy rating krajowy na poziomie „AAA(pol)”. Perspektywa ratingów jest Stabilna.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla opinię Fitch, że wyniki operacyjne Małopolski pozostaną mocne w średnim okresie, co zapewni mocne wskaźniki obsługi oraz spłaty długu, pomimo prognozowanego umiarkowanego wzrostu zadłużenia w związku z realizacją zakrojonego na szeroką skalę programu inwestycyjnego.

GLÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Finanse (Status Mocny / Trend Stabilny)

W swoich prognozach, stanowiących podstawę oceny ratingowej, Fitch spodziewa się, że wyniki operacyjne Małopolski będą mocne w latach 2018-2021, z nadwyżką operacyjną wynoszącą średnio 130 mln zł i stanowiącą 13%-14% dochodów operacyjnych (po wyłączeniu dochodów o jednorazowym charakterze). W 2018r. nadwyżka operacyjna może wynieść 160 mln zł i stanowić 16% dochodów operacyjnych, na co pozytywny wpływ będą miały dochody o jednorazowym charakterze w kwocie około 30 mln zł.

W ciągu pierwszych trzech kwartałów 2018r. Wyniki budżetowe Małopolski były mocne. Nadwyżka bieżąca wyniosła 194 mln zł (180 mln zł na koniec analogicznego okresu 2017r.) i stanowiła około 25% dochodów bieżących. Dobre wyniki operacyjne, w połączeniu z wolniejszym tempem realizacji wydatków majątkowych, przyczyniły się do wystąpienia przejściowej nadwyżki budżetowej w wysokości 120 mln zł na koniec trzeciego kwartału 2018r. (150 mln zł na koniec analogicznego okresu 2017r.). W ciągu pierwszych trzech kwartałów 2018r. zadłużenie Małopolski spadło do 337 mln zł, gdyż Województwo zaciągnęło jedynie 10 mln zł nowego długu, a jednocześnie dokonało spłat w wysokości 28 mln zł.

Fitch spodziewa się, że wydatki Województwa przyspieszą w końcówce roku w związku z sezonowym wzrostem wydatków w czwartym kwartale, niemniej jednak część wydatków majątkowych może zostać przesunięta na kolejny rok. W związku z tym Fitch utrzymuje swoje prognozy dotyczące deficytu budżetowego w 2018r. na poziomie około 3% dochodów ogółem, gdyż przyspiesza realizacja inwestycji współfinansowanych ze środków unijnych w ramach perspektywy 2014-2020.

Zdaniem Fitch wydatki majątkowe Małopolski mogą wynieść łącznie 2,3 mld zł w latach 2018-2021 (40% wydatków ogółem rocznie), z czego około 500 mln zł może zostać wydatkowane w 2018r. Fitch zakłada, że Małopolska nadal będzie otrzymywać znaczne środki unijne na współfinansowanie programu inwestycyjnego. W rezultacie ponad 90% wydatków majątkowych może być finansowanych z dochodów majątkowych oraz z nadwyżki bieżącej. Pozostała część będzie sfinansowana nowym długiem.

Zadłużenie i płynność (Status Mocny / Trend Negatywny)

Fitch spodziewa się, że na skutek realizowanych inwestycji zadłużenie bezpośrednie Małopolski będzie rosło od 2018r., ale pozostanie umiarkowane w średnim okresie i nie przekroczy 60% dochodów bieżących, a wskaźniki obsługi długu pozostaną bezpieczne. W ujęciu nominalnym zadłużenie może wzrosnąć do 600 mln zł w 2021r. Obsługa zadłużenia może wzrosnąć do 60 mln zł rocznie w latach 2020-2021 (47,2 mln zł w 2017r.), ale będzie stanowił mniej niż 50% nadwyżki operacyjnej. Wskaźnik zadłużenia do nadwyżki bieżącej może stopniowo się osłabiać do 5 lat w 2021r. (1,8 roku w 2017r.), ale nie przekroczy średniego ważonego okresu zapadalności zadłużenia.

W 2018r., podobnie jak w latach poprzednich, Województwo finansowało swoje wydatki majątkowe z kredytów pomostowych w kwocie 40 mln zł (80 mln zł na koniec 2017 r.), które są spłacane w ciągu kilku miesięcy po otrzymaniu dotacji unijnych. Włączając te kredyty, na koniec 2018r. zadłużenie ogółem Województwa może wynieść 440 mln zł i stanowić będzie około 40% dochodów bieżących.

Na koniec trzeciego kwartału 2018r. około 64% zadłużenia Województwa stanowiły długoterminowe niskooprocentowane kredyty z Banku Rozwoju Rady Europy i Europejskiego Banku Inwestycyjnego. Kredyty te sprawiają jednak, że budżet Małopolski jest narażony na ryzyko walutowe. Małopolska, podobnie jak inne jednostki samorządu terytorialnego w Polsce, nie może korzystać z instrumentów pochodnych w celu zabezpieczenia tego ryzyka. Ogranicza je jednak planując w swoim budżecie wydatki na obsługę długu na wyższym poziomie niż faktycznie jest wykonywany. Jednocześnie do ograniczenia tego ryzyka przyczynia się długi okres zapadalności długu oraz równomiernie rozłożone jego spłaty.

Zarządzanie i Administracja (Status Mocny / Trend Stabilny)

Regularnie prowadzony monitoring sytuacji finansowej oraz stała racjonalizacja wydatków czyni Województwo dobrze przygotowanym do przeciwdziałania ewentualnym negatywnym zmianom pojawiającym się w gospodarce. Małopolska charakteryzuje się relatywnie wysoką elastycznością w zakresie wydatków, co znajduje odzwierciedlenie w niskim udziale wydatków sztywnych w budżecie (wydatki na płace stanowią średnio 30% wydatków operacyjnych). Rekompensuje to Województwu jego niską zdolność w zakresie zwiększania dochodów, ponieważ stawki podatków dochodowych są ustalane na szczeblu krajowym (dochody z tego źródła stanowią ponad 50% dochodów operacyjnych).

Gospodarka (Status Neutralny / Trend Stabilny)

Fitch spodziewa się, że dochody podatkowe województwa będą nadal rosły w średnim okresie, wspierane przez wzrost PKB w Polsce, który Fitch prognozuje na 4,8% w 2018r. i około 3% w kolejnych dwóch latach. W 2015r. udział Małopolski w PKB kraju wynosił 7,9% co dawało jej piąte miejsce spośród 16 województw. Jednak z uwagi na wysoką liczbę ludności (3,38 miliona), PKB na mieszkańca Małopolski był niższy od średniej krajowej. Wynosił on 42.160 zł i stanowił 90,1% średniej krajowej (wzrost z 87,7% w 2010r.). Gospodarka Województwa jest dobrze zdywersyfikowana i zorientowana na usługi, ale charakteryzują ją duże dysproporcje w rozwoju poszczególnych podregionów, z centrum gospodarczym w Krakowie i znacznie mniej rozwiniętymi obszarami górskimi na południu.

Otoczenie prawne (Status Neutralny / Trend Stabilny)

Otoczenie instytucjonalno-prawne sektora samorządowego w Polsce pozostaje względnie stabilne. Działalność JST jest nadzorowana oraz weryfikowana przez administrację rządową. Finanse JST są jawne. Główne źródła dochodów są dystrybuowane centralnie zgodnie z formułami zapisanymi w aktach prawa, co ogranicza stopień uznaniowości decyzji rządu.

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

Ratingi Małopolski są obecnie ograniczone ratingiem kraju (A-; perspektywa stabilna) i ewentualna zmiana ratingów Polski będzie odzwierciedlona w ratingach Województwa.

Ratingi mogą zostać obniżone w przypadku trwałego pogorszenia się wyników operacyjnych Województwa poniżej wielkości założonych w prognozach ratingowych Fitch, przy jednoczesnym wzroście zadłużenia ogółem, tak że regularnie będzie ono przekraczać 80% dochodów bieżących.

Kontakt:

Analitik Wiodący
Renata Dobrzynska
Director
+48 22 338 62 82
Fitch Polska S.A.
ul Królewska 16
Warszawa 00-103

Drugi Analitik
Anna Drewnowska-Sus
Analyst
+48 22 338 62 84

Przewodniczący Komitetu Ratingowego
Vladimir Redkin
Senior Director
+7 495 956 9901

Media Relations: Malgorzata Socharska, Warsaw, Tel: +48 22 338 6281, Email: malgorzata.socharska@fitchratings.com

Additional information is available on www.fitchratings.com

Applicable Criteria

International Local and Regional Governments Rating Criteria - Outside the United States (pub. 18 Apr 2016) (<https://www.fitchratings.com/site/re/878660>)

National Scale Ratings Criteria (pub. 18 Jul 2018) (<https://www.fitchratings.com/site/re/10038626>)

Additional Disclosures

Solicitation Status (<https://www.fitchratings.com/site/pr/10055085#solicitation>)

Endorsement Policy (<https://www.fitchratings.com/regulatory>)

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.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. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). 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

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Endorsement Policy

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures (<https://www.fitchratings.com/regulatory>) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. Learn more (<https://www.thefitchgroup.com/site/policies>).