

## Ratingi

<b>Międzynarodowy w walucie zagranicznej</b>	
Długoterminowy	A-
Krótkoterminowy	F2
<b>Międzynarodowy w walucie krajowej</b>	
Długoterminowy	A
<b>Krajowy</b>	
Długoterminowy	AA+(pol)

## Perspektywa ratingów

Długoterminowa dla ratingu w walucie zagranicznej	Stabilna
Długoterminowa dla ratingu w walucie krajowej	Stabilna
Długoterminowa dla ratingu krajowego	Stabilna

## Wybrane dane

Województwo Wielkopolskie	31.12 2010	31.12 2009
Dochody operacyjne (mln zł)	766,6	747,6
Zadłużenie (mln zł)	76,3	21,5
Nadwyżka operacyjna / Dochody operacyjne (%)	18,94	29,37
Obsługa długu / Dochody bieżące (%)	1,47	1,44
Zadłużenie / Nadwyżka bieżąca (lata)	0,5	0,1
Nadwyżka operacyjna / Odsetki zapłacone (%)	132,00	99,82
Wydatki majątkowe / Wydatki ogółem (%)	44,16	31,61
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia / Dochody ogółem (bez nowego zadłużenia) (%)	-5,57	3,80
Nadwyżka bieżąca / Wydatki majątkowe (%)	29,44	90,85

## Analitycy

Renata Dobrzyńska  
+48 22 338 62 82  
renata.dobrzynska-wac@fitchratings.com

Elżbieta Kamińska  
+48 22 338 62 84  
elzbieta.kaminska@fitchratings.com

## Raporty IPF

- Metodyki**
- *Tax-Supported Rating Criteria (August 2010)*
  - *International Local and Regional Governments Rating Criteria – Outside the United States (April 2011)*
- Raporty specjalne**
- *Otoczenie prawne samorządów w Polsce (Październik 2010)*
  - *Interpretacja wskaźników finansowych w analizach kredytowych samorządów (wrzesień 2010)*

## Uzasadnienie ratingu

- Ratingi Województwa Wielkopolskiego odzwierciedlają dobre zarządzanie finansowe i strategiczne oraz bardzo dobre wyniki operacyjne. Ratingi biorą także pod uwagę wysoką płynność, niskie zadłużenie oraz dobrze rozwiniętą gospodarkę Województwa, co pozytywnie wpływa na jego dochody podatkowe. Ratingi odzwierciedlają również szybko rosnące wydatki na regionalne przewozy kolejowe, a także ryzyko pośrednie związane z sektorem ochrony zdrowia. Stabilna perspektywa ratingu odzwierciedla oczekiwania Fitch, że wyniki operacyjne Wielkopolski oraz wskaźniki obsługi zadłużenia pozostaną dobre również w średnim okresie.
- W 2010r. wyniki operacyjne Wielkopolski były bardzo dobre. Nadwyżka operacyjna wyniosła 145 mln zł, tj. 18,9% dochodów operacyjnych. Dobre wyniki operacyjne oraz wysokie dochody majątkowe zapewniają Województwu wysoką zdolność do finansowania inwestycji. W 2010r. wydatki majątkowe Wielkopolski podwoiły się i wyniosły 500 mln zł, z czego tylko 65 mln zł było finansowane z nowego zadłużenia. Fitch oczekuje, że wyniki operacyjne Województwa pozostaną dobre w średnim okresie z marżą operacyjną na poziomie 15%.
- Zadłużenie Wielkopolski jest niskie. Na koniec 2010r. wynosiło ono 76 mln zł, tj. mniej niż 10% dochodów bieżących. Płynność Województwa była wysoka. Na koniec 2010r. środki na rachunkach wynosiły 72 mln zł. Fitch oczekuje, że w latach 2011-2015 zadłużenie Województwa będzie rosnąć w wyniku inwestycji, ale nie przekroczy 50% dochodów bieżących. Pomimo wzrostu długu, wskaźniki jego obsługi powinny pozostać bezpieczne. Wskaźnik zadłużenia do dochodów bieżących nie przekroczy siedmiu lat. Nadwyżka operacyjna będzie znacznie wyższa od obsługi zadłużenia, która może wzrosnąć do 80 mln zł w 2014r.
- Dobre zarządzanie strategiczne i finansowe w Województwie stanowi pozytywny czynnik ratingu. Sprzyja ono spójnemu rozwojowi Województwa oraz przekłada się na dobre wyniki finansowe Wielkopolski.
- Zobowiązania pośrednie Wielkopolski są stosunkowo niskie. Na koniec 2010r. wynosiły one 70 mln zł i dotyczyły głównie jednostek ochrony zdrowia. Chociaż jednostki te znajdują się w lepszej sytuacji finansowej niż w innych regionach w Polsce, jednak w średnim okresie mogą wymagać wsparcia ze strony Województwa. Jeśli Wielkopolska zdecyduje się przekształcić niektóre jednostki ochrony zdrowia w spółki, będzie zobowiązana spłacić ich zobowiązania.

## Czynniki zmiany ratingu

- Ratingi mogą zostać obniżone w przypadku znacznego pogorszenia się wyników operacyjnych Województwa, któremu będzie towarzyszył znaczący wzrost zadłużenia bezpośredniego i/lub ryzyka płynącego z sektora zdrowia oraz regionalnych przewozów kolejowych.
- Ratingi mogą zostać podniesione w przypadku, gdy podniesiony zostanie rating Polski, a Wielkopolska utrzyma bardzo dobre wyniki operacyjne i zmniejszy się presja na wzrost zadłużenia.

## Profil

Województwo Wielkopolskie, 3,4 mln mieszkańców, jest czwartym najbogatszym województwem w kraju. W 2008r. jego udział w PKB Polski wynosił 9,3%, a Produkt Regionalny Brutto na mieszkańca był o 4,4% wyższy od średniej krajowej.

## Historia Ratingu

	Długoterminowy	
	w walucie zagranicznej	w walucie krajowej
15.05.08	A-	A
09.06.09	A-	A

- Bardzo dobre zarządzanie strategiczne i finansowe w Województwie
- Od 2010 roku środki unijne przekazywane innym beneficjentom nie są ujmowane w budżetach Województwa

## Władze lokalne

## Władze Województwa

Organami Województwa są: składający się z 39 radnych sejmik (organ stanowiący) oraz zarząd (organ wykonawczy). Radni sejmiku są wybierani w wyborach powszechnych na czteroletnią kadencję. Ostatnie wybory miały miejsce w listopadzie 2010r. W sejmiku powstała formalna koalicja pomiędzy Platformą Obywatelską (PO) i Polskim Stronnictwem Ludowym (PSL), które razem mają większość w Sejmiku (24 głosy).

Po ostatnich wyborach na Marszałka Województwa został ponownie wybrany Pan Marek Woźniak. Fitch spodziewa się kontynuacji dotychczasowej strategii oraz priorytetów rozwoju Województwa, ponieważ Marszałek Marek Woźniak oraz dwóch innych członków obecnego Zarządu tworzyło zarząd Województwa również w poprzedniej kadencji. Priorytety te obejmują:

- poprawę transportu publicznego na terenie Województwa poprzez modernizację istniejącej infrastruktury drogowej, rozbudowę Portu Lotniczego Ławica, oraz inwestycje w tabor kolejowy wykorzystywany do świadczenia regionalnych przewozów kolejowych;
- poprawę efektywności jednostek ochrony zdrowia podległych Województwu w celu zwiększenia ich konkurencyjności oraz poprawy ich sytuacji finansowej;
- tworzenie korzystnych warunków dla rozwoju lokalnej gospodarki, rozwój szkolnictwa oraz podnoszenie jakości życia mieszkańców, a także ochronę dziedzictwa kulturowego Województwa;
- inwestycje mających na celu ochronę środowiska, inwestycje w zakresie melioracji oraz na obszarach wiejskich.

Fitch pozytywnie ocenia zarządzanie strategiczne i finansowe w Województwie. Dzięki sporządzaniu prognoz finansowych, bieżącemu monitorowaniu sytuacji finansowej Województwa oraz stałej kontroli kosztów, wyniki operacyjne i budżetowe Wielkopolski są bardzo dobre. Fitch oczekuje, że pozostaną one dobre również w obecnej kadencji.

## Finansowanie w UE

Od 2010r. przekazywanie środków unijnych innym beneficjentom nie odbywa się już poprzez budżety województw. W budżetach ujmują one jedynie środki unijne na własne projekty. Natomiast w latach 2007-2009 ujmowały także dotacje unijne przekazywane innym beneficjentom. Wyłączenie tych środków nie miało wpływu na sytuację finansową województw, zaburzyło jednak porównywalność niektórych wskaźników (m.in. nadwyżki operacyjnej liczonej do niższych dochodów operacyjnych). Budżety województw zmniejszyły się, lecz stały się bardziej przejrzyste.

W związku z powyższym, w celu zapewnienia porównywalności danych, Fitch dokonał korekty danych Województwa za 2009r. oraz 2010r. wyłączając kwoty przekazywane innym beneficjentom (skorygowane dane dotyczące Województwa są zamieszczone w Załączniku A i B).

## Gospodarka

Obszar Województwa zajmuje 9,5% terytorium Polski (29.827 km<sup>2</sup>). Zamieszkuje je 3,4 mln mieszkańców, tj. około 8,9% ludności kraju. Liczba mieszkańców Województwa rośnie w ciągu ostatnich pięciu lat z uwagi na dodatni przyrost naturalny oraz dodatnie saldo migracji. Czynniki te miały pozytywny wpływ na strukturę ludności w Województwie, która jest bardziej korzystna niż średnia w kraju. Osoby w wieku poprodukcyjnym stanowią ok. 15% ludności Województwa w porównaniu ze średnią w kraju wynoszącą 16,5%.

- Trzecie najbogatsze Województwo w Polsce
- Prognozowany wzrost gospodarczy na poziomie średnio 4% rocznie w latach 2011-2012

### Dobrze rozwinięta i zdywersyfikowana gospodarka Województwa

Wielkopolska jest czwartym najbogatszym województwem w Polsce. W 2008r. udział Wielkopolski w PKB kraju wynosił 9,3%. Produkt regionalny brutto (PRB) na mieszkańca Województwa stanowił 104,4% średniej krajowej.

Najbardziej rozwiniętym obszarem Województwa jest Poznań (561.000 mieszkańców), który jest jednym z największych ośrodków akademickich, gospodarczych i kulturalnych w kraju. W Poznaniu PRB na mieszkańca jest dwukrotnie wyższy od średniej krajowej. Średnie wskaźniki dla Województwa zaniżają takie podregiony jak koniński czy pilski, w których PRB na mieszkańca stanowi jedynie, odpowiednio: 75,3% oraz 77,8% średniej krajowej (w 2008r.), a stopa bezrobocia w wynosiła ok. 15% (na koniec marca 2011r.).

### Wartość Dodana Brutto i Zatrudnienie

(%)	Województwo Wielkopolskie		Polska	
	WDB, 2008	Zatrudnienie, 2009	WDB, 2008	Zatrudnienie, 2009
Rolnictwo, łowiectwo i leśnictwo	5,1	15,8	3,7	20,0
Przemysł i budownictwo	35,0	28,1	30,9	28,6
Usługi	59,8	56,1	65,4	51,4
<b>Razem</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

WDB - Wartość Dodana Brutto;  
Źródło: Główny Urząd Statystyczny

Mimo, że gospodarka Województwa jest zdominowana przez sektor usług, przemysł ciągle odgrywa w niej znaczącą rolę, co znajduje odzwierciedlenie w strukturze wartości dodanej brutto (WDB) oraz w strukturze zatrudnienia (patrz tabela powyżej). W 2008r. przemysł i budownictwo wygenerowały 35% WDB i zatrudniały 28,1% pracujących. Branże reprezentowane w Województwie obejmują m.in. produkcję samochodów, maszyn, sprzętu elektronicznego, drewna i papieru, mebli, żywności i napoi, wyrobów tytoniowych, tekstyliów i wyrobów skórzanych, produkty farmaceutyczne i sektor IT. Rolnictwo w Wielkopolsce jest lepiej rozwinięte niż w pozostałych województwach, a jego udział w WDB jest wyższy od średniej krajowej.

W ciągu ostatnich pięciu lat liczba podmiotów gospodarczych działających w Województwie stale rosła. Wzrosła ona z około 345.600 w 2005r. do 375.500 na koniec 2010r. i stanowiła ponad 9% wszystkich podmiotów zarejestrowanych w Polsce. Około 78% z nich stanowiły osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą.

Wielkopolska jest atrakcyjna dla inwestorów z uwagi na położenie geograficzne, dobre połączenia komunikacyjne, wysoko wykwalifikowaną kadrę, międzynarodowy port lotniczy w Poznaniu oraz Międzynarodowe Targi Poznańskie. Władze Województwa stwarzają odpowiednie warunki dla pozyskiwania inwestorów, zwłaszcza z sektora usług. Dobrze rozwinięta gospodarka znajduje swoje odzwierciedlenie w wysokich dochodach podatkowych Wielkopolski.

Spowolnienie gospodarcze przyczyniło się do pogorszenia wyników finansowych podmiotów gospodarczych działających w Wielkopolsce oraz wpłynęło na wzrost bezrobocia w Województwie. Stopa bezrobocia wzrosła z 6,4% na koniec 2008r. do 9,4% na koniec kwietnia 2011r., ale była znacznie niższa od średniej krajowej (12,6%). Fitch prognozuje, że PKB Polski wzrośnie o 3,9% w 2011r. i o 4,3% w 2012r., co wpłynie na poprawę wyników finansowych firm działających w Województwie oraz sytuacji na rynku pracy, a w konsekwencji przyczyni się do wzrostu dochodów podatkowych Wielkopolski.

### Wyniki budżetowe i perspektywy

#### Dochody bieżące

W 2010r. dochody operacyjne Wielkopolski wzrosły o 2,5%, do 767 mln zł, do czego

- W latach 2011-2013 dochody podatkowe Województwa będą rosły w wyniku wzrostu gospodarczego
- W latach 2011-2013 otrzymywane transfery bieżące będą wysokie, a następnie mogą zacząć spadać z uwagi na koniec obecnego okresu programowania UE

przyczynił się wzrost dochodów podatkowych (o 2,6%) oraz rosnące transfery bieżące, głównie z UE.

W latach 2008-2009 dochody podatkowe Województwa malały. W 2010r. zaczęły one ponownie rosnąć i wyniosły 480 mln zł, co stanowiło ok. 63% dochodów operacyjnych. W dochodach podatkowych dominują dochody z CIT, które stanowią ok. 84% tych dochodów. W 2010r. dochody z CIT wzrosły o 3,4% w porównaniu z 2009r. i wyniosły 403 mln zł. Wzrost ten wynikał przede wszystkim ze zwiększonego udziału Województwa w podatku CIT, który od 2010r. wzrósł do 14,75% z 14% w 2009r.

### Dochody operacyjne

(mln zł)	2008	2009*	2010	2011b
PIT	82	78	77	77
CIT	406	389	403	410
Transfery bieżące	245	210	260	239
Pozostałe dochody operacyjne	54	70	27	34
<b>Dochody operacyjne</b>	<b>787</b>	<b>747</b>	<b>767</b>	<b>761</b>

\* - po wyłączeniu przechodzących przez budżet Województwa środków przekazywanych innym beneficjentom

b - Budżet

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Wielkopolski

W 2010r. transfery bieżące otrzymywane przez Województwo wzrosły o ok. 50 mln zł i wyniosły 260 mln zł. Obejmowały one subwencję ogólną (99 mln zł), dotacje przeznaczone na zadania zlecone z zakresu administracji rządowej (ok. 72 mln zł), a także rosnące dotacje unijne na projekty Województwa w zakresie pomocy społecznej oraz oświaty (ok. 80 mln zł).

### Perspektywy

Zdaniem Fitch ożywienie gospodarcze wpłynie na wzrost dochodów podatkowych Wielkopolski w latach 2011-2013. Fitch spodziewa się, że w latach 2011-2013 transfery bieżące otrzymywane przez Województwo będą w dalszym ciągu wysokie i będą stanowić średnio 35% dochodów operacyjnych. Mogą one następnie zacząć stopniowo spadać w latach 2014-2015 w wyniku niższych otrzymywanych dotacji unijnych z uwagi na koniec obecnego okresu programowania UE.

Od 2011r. w pozostałych dochodach operacyjnych Województwa są ujmowane dodatkowe dochody w związku z konsolidacją niektórych jednostek pozabudżetowych (funduszu ochrony gruntów rolnych oraz funduszu gospodarki zasobem geodezyjnym i kartograficznym). Zmiana ta zwiększy dochody i wydatki operacyjne Wielkopolski o ok. 15 mln zł w 2011r. oraz w kolejnych latach.

### Wydatki

W 2010r. wydatki operacyjne wzrosły o 17,7% i wyniosły 621 mln zł. Największy wzrost dotyczył dotacji bieżących przekazywanych przez Województwo, głównie na regionalne przewozy kolejowe, dla instytucji kultury oraz placówek oświatowych. Wzrosły one o 56 mln zł i wyniosły około 311 mln zł (50% wydatków operacyjnych).

W 2010r. wydatki na płace wzrosły o 11,7% i wyniosły 158 mln zł (25,5% wydatków operacyjnych). Jednak wzrost ten dotyczył głównie wynagrodzeń i pochodnych finansowanych z dotacji unijnych w ramach Programu Pomocy Technicznej, co nie powodowało presji na budżet Województwa.

Największe wydatki Województwa dotyczyły zadań z zakresu transportu publicznego i dróg (ok. 37% wydatków operacyjnych), kultury (16%) oraz administracji publicznej (14%).

- Wydatki na regionalne przewozy kolejowe będą szybko rosły w średnim okresie powodując presję na budżet Województwa

**Wydatki operacyjne**

(mln zł)	2009*	Struktura	2010	Struktura	2011b	Struktura
Transport i drogi	189,7	35,9	228,6	36,8%	270,3	37,6%
Kultura	89,1	16,9	97,3	15,7%	103,1	14,3%
Administracja publiczna	78,3	14,8	89,8	14,5%	98,6	13,7%
Oświata	59,1	11,2	51,2	8,2%	57,2	8,0%
Pomoc społeczna	137,3	6,0	59,0	9,5%	59,4	8,3%
Pozostałe	131,7	15,2	95,5	15,4%	129,9	18,1%
<b>Pozostałe wydatki operacyjne</b>	<b>683,1</b>	<b>100,0</b>	<b>621,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>718,5</b>	<b>100,0%</b>

\* - po wyłączeniu przechodzących przez budżet Województwa środków przekazywanych innym beneficjentom

b - budżet

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Województwa

**Transport publiczny najbardziej kosztownym zadaniem Województwa**

Zadania w tym obszarze obejmują utrzymanie i remonty dróg oraz finansowanie regionalnych przewozów kolejowych oraz autobusowych. Największą presję na budżet Województwa powodują dwa pierwsze zadania, ponieważ przewozy autobusowe są finansowane z dotacji z budżetu państwa.

Wydatki operacyjne Województwa na regionalne przewozy kolejowe dynamicznie rosły w ciągu ostatnich pięciu lat. Fitch przewiduje dalszy wzrost tych wydatków w kolejnych latach. W 2010r. wydatki na regionalne przewozy kolejowe wyniosły 102 mln zł w porównaniu do 81 mln zł w 2009r. Rosnące wydatki w tym sektorze wynikają z polityki Władz Województwa, która ma na celu zwiększanie zakresu świadczonych usług kolejowych, ale również z faktu, że zdecydowana większość usług kolejowych jest świadczona przez spółkę Przewozy Regionalne, która wymaga restrukturyzacji. Z myślą o dalszym poszerzaniu zakresu usług oraz poprawie ich jakości Wielkopolska utworzyła własną spółkę Koleje Wielkopolskie (KW), która ma docelowo świadczyć 50% regionalnych przewozów kolejowych w Województwie. Obecnie KM obsługuje głównie trasy niezelektryfikowane. Województwo planuje zakup 22 pociągów, które przekaże KW, aby umożliwić jej świadczenie szerszego zakresu usług kolejowych.

Wydatki na utrzymanie i remonty dróg stanowią stosunkowo elastyczną pozycję w budżecie, która może być kształtowana w zależności od potrzeb i możliwości finansowych Wielkopolski. Wydatki Województwa na utrzymanie dróg wzrosły z 40 mln zł w 2009r. do 53 mln zł w 2010r.

**Perspektywy**

Fitch spodziewa się, że regionalne przewozy kolejowe będą wywierały silną presję na budżet bieżący i majątkowy Województwa w ciągu kolejnych pięciu lat. Będzie ona wynikała z rosnących wydatków operacyjnych na regionalne przewozy kolejowe, a także wysokich potrzeb inwestycyjnych spółek kolejowych (PR i KW) w zakresie odnowy i zakupu taboru kolejowego. Zdaniem Fitch w średnim okresie wydatki Województwa na utrzymanie i remonty dróg będą w dalszym ciągu wysokie. Z uwagi na planowaną likwidację niektórych placówek oświatowych wydatki operacyjne Województwa na oświatę mogą zmniejszać się w ciągu dwóch kolejnych lat. Im bliżej końca obecnego okresu programowania UE liczba i wartość projektów realizowanych przez Województwo w sferze społecznej może zacząć maleć w latach 2014-2015.

W rezultacie, Fitch spodziewa się, że wydatki operacyjne Województwa będą rosły o ok. 10% rocznie w latach 2011-2012, a następnie tempo tego wzrostu może się stopniowo zmniejszać w ciągu kolejnych trzech lat. Fitch zauważa jednak, że tempo wzrostu wydatków operacyjnych będzie zależeć od tempa wzrostu dochodów. W przypadku, gdy dochody operacyjne będą rosły wolniej niż planowane, Województwo może ograniczyć wzrost wydatków operacyjnych, co pozwoliłoby mu utrzymać dobre wyniki na poziomie operacyjnym.

- Planowane wysokie dochody i wydatki majątkowe Województwa w latach 2011-2012 z uwagi finansowanie unijne

### Dochody i wydatki majątkowe

W 2010r. dochody majątkowe wzrosły pięciokrotnie i wyniosły 294 mln zł. Dominowały w nich dotacje unijne przeznaczone na inwestycje Województwa. Wydatki majątkowe Wielkopolski wzrosły natomiast dwukrotnie i wyniosły 500 mln zł (44,2% wydatków ogółem). Najważniejsze inwestycje Województwa dotyczyły budowy i modernizacji dróg wojewódzkich (209 mln zł w 2010r., tj. 42% wydatków majątkowych), a także infrastruktury przeciwpowodziowej (ok. 80 mln zł). Te ostatnie inwestycje nie powodują jednak presji na budżet Wielkopolski, ponieważ są finansowane z dotacji z budżetu państwa.

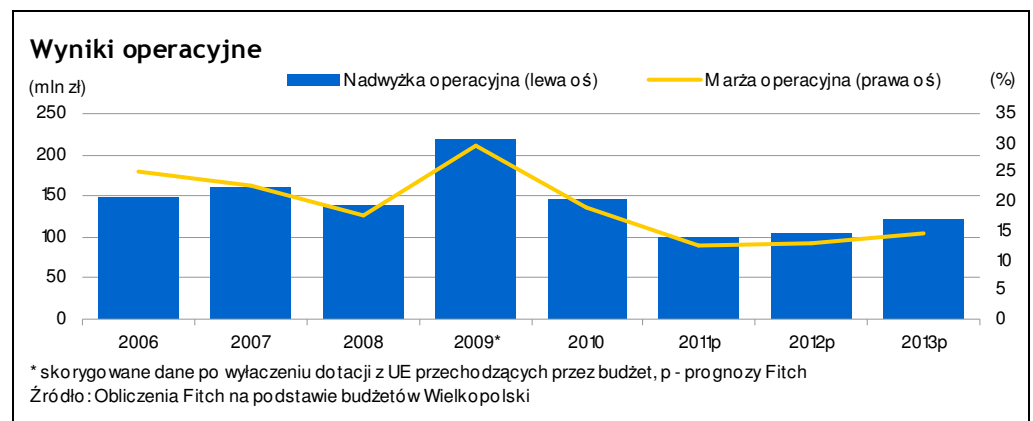
Fitch spodziewa się, że dochody i wydatki majątkowe Wielkopolski pozostaną wysokie w średnim okresie z uwagi na dostępność środków unijnych. W latach 2011-2014 dochody majątkowe mogą wynosić średnio 270 mln zł, a wydatki majątkowe około 520 mln zł rocznie.

W średnim okresie najważniejsze inwestycje Wielkopolski będą dotyczyć budowy i modernizacji dróg wojewódzkich (szacowany koszt ok. 500 mln zł, w 60% finansowane ze środków unijnych) oraz zakupu 22 pociągów (ok. 480 mln zł, z czego 168 mln zł będzie finansowane z UE i 30 mln zł z dotacji z budżetu państwa). Województwo planuje także budowę nowej siedziby Urzędu (150 mln zł) oraz inwestycje w sektorze ochrony zdrowia.

### Wyniki budżetowe

W latach 2009-2010 wyniki operacyjne Województwa były bardzo dobre, pomimo spowolnienia gospodarczego. W 2010r. nadwyżka operacyjna wyniosła 145 mln zł i stanowiła aż 18,9% dochodów operacyjnych. Dzięki dobrym wynikom operacyjnym oraz wysokim dotacjom na inwestycje, Wielkopolska posiada wysoką zdolność do finansowania inwestycji. W 2010r. wydatki majątkowe Województwa wyniosły 500 mln zł, z czego tylko 65 mln zł zostało sfinansowane z nowego zadłużenie.

- Spodziewane bardzo dobre wyniki operacyjne Wielkopolski w latach 2011-2013
- Wysoka zdolność Województwa do finansowania inwestycji z nadwyżki operacyjnej oraz dochodów majątkowych



W budżecie na 2011r. Województwo zaplanowało niską marżę operacyjną na poziomie 5,5%. Fitch spodziewa się jednak, że na koniec roku wykonana marża operacyjna będzie zdecydowanie wyższa od założonej w budżecie. Fitch przewiduje, że w latach 2011-2013 Województwo utrzyma dobre wyniki operacyjne z nadwyżką operacyjną stanowiącą ok. 15% dochodów operacyjnych.

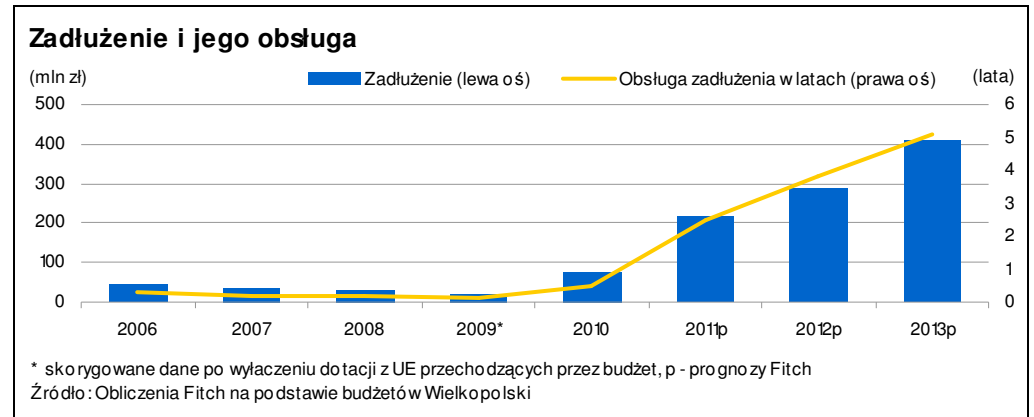
### Zadłużenie, płynność i zobowiązania pośrednie

Zadłużenie Wielkopolski jest bardzo niskie. Na koniec 2010r. wynosiło ono 76 mln zł, tj. mniej niż 10% dochodów bieżących. Stanowiło ono mniej niż połowę nadwyżki operacyjnej Województwa.

Zadłużenie Województwa stanowią obligacje. W 2011r. planowany jest ich wykup w kwocie 16,3 mln zł, a następnie po 20 mln zł rocznie do 2020r. W ramach umowy programu emisji obligacji na 185 mln zł, która została podpisana w 2010r.,

- Bardzo niskie zadłużenie oraz wysoka płynność
- Zadłużenie Wielkopolski będzie rosło w latach 2010-2014, ale wskaźniki obsługi długu powinny pozostać bezpieczne

Województwo może wyemitować z tej samej umowy jeszcze 120 mln zł obligacji w 2011r.



### Prognozy zadłużenia

Zgodnie z prognozami Województwa jego zadłużenie wzrośnie do ok. 35% dochodów bieżących na koniec 2011r. oraz do ok. 70% w 2014r. Mając na uwadze ostrożne zarządzanie finansowe Wielkopolski, Fitch spodziewa się jednak, że zadłużenie będzie rosło wolniej niż jest to założone w prognozach i nie przekroczy 25% dochodów bieżących w 2011r. oraz 50% w latach 2013-2015.

Fitch zwraca uwagę, że samorzady w Polsce, w tym Wielkopolska, mogą mieć ograniczone możliwości zaciągania zadłużenia w kolejnych latach, jeśli rząd wprowadzi administracyjne ograniczenia dotyczące wysokości deficytów budżetowych samorządów.

Fitch spodziewa się, że pomimo wzrostu zadłużenia, wskaźniki jego obsługi pozostaną dobre w średnim okresie. Nadwyżka operacyjna będzie zdecydowanie wyższa od obsługi zadłużenia, która według prognoz Województwa może wzrosnąć do około 80 mln zł w 2014r. Wskaźnik obsługi zadłużenia (zadłużenie do nadwyżki bieżącej) nie powinien przekroczyć siedmiu lat.

### Płynność

Płynność Województwa jest wysoka. W 2010r. środki na rachunkach Województwa wynosiły średnio 100 mln zł i były wyższe od jego zadłużenia. Fitch spodziewa się, że płynność Województwa pozostanie wysoka również w średnim okresie. Na koniec 2010r. zobowiązania handlowe Wielkopolski były bardzo niskie i wyniosły 11,2 mln zł. Województwo nie wykazywało zobowiązań wymagalnych. Również należności Wielkopolski były niskie (7,2 mln zł).

### Zobowiązania pośrednie

Zobowiązania pośrednie Wielkopolski są dość niskie. Na koniec 2010r. wynosiły one niecałe 70 mln zł i dotyczyły zadłużenia spółek należących do Województwa, udzielonych poręczeń oraz zadłużenia sektora ochrony zdrowia.

Zobowiązania Wielkopolski z tytułu udzielonych poręczeń wzrosły z 29 mln zł w 2009r. do 53 mln zł w 2010r., ponieważ Województwo poręczyło dwa kredyty bankowe zaciągnięte przez szpitale na spłatę zobowiązań wymagalnych. Jak dotąd, Województwo nie musiało dokonywać żadnych płatności z tytułu udzielonych poręczeń. Wszystkie poręczenia udzielone przez Wielkopolskę dotyczą sektora ochrony zdrowia.

### Sektor spółek

Sektor spółek Wielkopolski jest niewielki. Na koniec 2009r. Województwo posiadało udziały większościowe w czterech spółkach oraz udziały mniejszościowe w dwóch spółkach (patrz tabela poniżej). Spółki te nie generowały istotnego ryzyka dla

- Zobowiązania pośrednie dotyczące sektora zdrowia są niższe niż w wielu innych województwach w Polsce

budżetu Wielkopolski, gdyż nie wykazywały zadłużenia, a ich wyniki były zbilansowane.

W 2009r. Województwo utworzyło trzy nowe spółki, które są w trakcie organizacji. Najważniejszą z nich jest spółka kolejowa KW, której działalność będzie obejmować świadczenie regionalnych przewozów kolejowych finansowanych z budżetu Województwa (patrz Wydatki powyżej). W latach 2009-2010 Województwo dokonało podniesienia kapitału w tej spółce o 5 mln zł, kolejne podniesienie kapitału na kwotę 2,5 mln zł jest planowana w 2011r.

### Spółki z udziałem Województwa

(mln zł)	Udział Województwa (%), 2009	Kapitał podstawowy, 2009	Aktywa ogółem, 2009	Zysk/ strata netto, 2009	Zadłużenie długoterminowe	
					2008	2009
Hipodrom	99,3	17,4	13,1	0,4	0,0	0,0
WARP	95,4	11,0	31,8	0,4	0,0	0,0
ARR	83,1	1,1	3,9	0,0	0,0	0,0
FRPWW	60,7	13,4	31,2	0,2	0,0	0,0
Port lotniczy	19,9	226,9	269,9	0,1	13,7	7,4
<b>Razem</b>					<b>13,7</b>	<b>7,4</b>

Źródło: Województwo Wielkopolskie

### Sektor ochrony zdrowia

Sytuacja finansowa sektora ochrony zdrowia Wielkopolski jest lepsza niż w wielu innych województwach. Województwo kontynuuje proces restrukturyzacji sektora, który ma na celu poprawę jego efektywności oraz sytuacji finansowej. Wielkopolska rozważa wprowadzenie dalszych zmian organizacyjnych w sektorze w latach 2012-2013, które będą polegały na przekształceniu niektórych jednostek w spółki handlowe. Zmiany te mogą wymagać od Województwa pokrycia części zobowiązań tego sektora, jednak zdaniem Fitch ich wielkość będzie niższa niż w innych województwach. W dłuższym okresie wprowadzenie tych zmian powinno sprzyjać poprawie efektywności i lepszej kontroli kosztów w przekształconych jednostkach.

Ponadto Województwo zamierza kontynuować modernizację infrastruktury sektora (zakup nowego wyposażenia, modernizację budynków), przeznaczając na ten cel około 80 mln zł w latach 2010-2013. Wielkopolska planuje także budowę nowego szpitala, którego koszt jest szacowany na około 400 mln zł. Jednak ostateczny harmonogram realizacji projektu oraz struktura jego finansowania nie zostały jeszcze ustalone.

### Sektor ochrony zdrowia

(mln zł)	2008	2009	2010
Przychody ogółem	965,9	996,6	1052,9
Zysk/ Strata netto	15,3	-24,2	-23,8
Zobowiązania ogółem, w tym:	162,0	156,7	199,8
- Zadłużenie długoterminowe	45,8	34,9	41,7
- Zobowiązania wymagalne	6,3	15,6	19,4

Źródło: Województwo Wielkopolskie



**Załącznik A**

**Województwo Wielkopolskie**

(mln zł)	2006	2007	2008	2009 <sup>a</sup>	2010
Podatki	409,7	515,0	487,4	467,5	479,7
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	116,5	117,7	245,1	210,2	260,0
Opłaty i pozostałe dochody operacyjne	67,9	71,6	54,2	69,9	26,9
<b>Dochody operacyjne</b>	<b>594,1</b>	<b>704,3</b>	<b>786,7</b>	<b>747,6</b>	<b>766,6</b>
Wydatki operacyjne	-445,2	-542,9	-647,2	-528,0	-621,4
<b>Nadwyżka operacyjna</b>	<b>148,9</b>	<b>161,4</b>	<b>139,5</b>	<b>219,6</b>	<b>145,2</b>
Dochody finansowe	6,8	9,2	20,4	8,9	3,2
Odsetki zapłacone	-4,1	-3,8	-2,6	-2,2	-1,1
<b>Nadwyżka bieżąca</b>	<b>151,6</b>	<b>166,8</b>	<b>157,3</b>	<b>226,3</b>	<b>147,3</b>
Dochody majątkowe	131,1	200,5	107,4	53,6	293,9
Wydatki majątkowe	-318,2	-244,6	-312,9	-249,1	-500,4
<b>Bilans majątkowy</b>	<b>-187,1</b>	<b>-44,1</b>	<b>-205,5</b>	<b>-195,5</b>	<b>-206,5</b>
<b>Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia</b>	<b>-35,5</b>	<b>122,7</b>	<b>-48,2</b>	<b>30,8</b>	<b>-59,2</b>
Nowe zadłużenie	0,0	0,0	0,0	0,0	65,0
Splata zadłużenia	-13,2	-6,0	-7,4	-8,7	-10,2
<b>Zmiana zadłużenia netto</b>	<b>-13,2</b>	<b>-6,0</b>	<b>-7,4</b>	<b>-8,7</b>	<b>54,8</b>
<b>Wynik budżetu ogółem</b>	<b>-48,7</b>	<b>116,7</b>	<b>-55,6</b>	<b>22,1</b>	<b>-4,4</b>
<b>ZADŁUŻENIE</b>					
Krótkoterminowe					
Długoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Zadłużenie bezpośrednie</b>	<b>43,6</b>	<b>37,6</b>	<b>30,2</b>	<b>21,5</b>	<b>76,3</b>
+ Inne zobowiązania dłużne	43,6	37,6	30,2	21,5	76,3
<b>Zadłużenie ogółem</b>	<b>137,7</b>	<b>69,3</b>	<b>20,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
- Wolne środki	181,3	106,9	50,3	21,5	76,3
<b>Zadłużeniem ogółem netto</b>	<b>134,3</b>	<b>181,2</b>	<b>74,4</b>	<b>76,4</b>	<b>72,1</b>
+ Udzielone poręczenia	47,0	-74,3	-24,1	-54,9	4,2
+ Zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (bez poręczeń)	14,0	40,3	35,6	28,9	52,9
<b>Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto</b>	<b>24,8</b>	<b>34,6</b>	<b>0,0</b>	<b>6,0</b>	<b>0,0</b>
	<b>85,8</b>	<b>0,6</b>	<b>11,5</b>	<b>-20,0</b>	<b>57,1</b>
<b>Memo</b>					
udział zadłużenia w walutach obcych (%)					
udział emisji w zadłużeniu ogółem (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
udział zadłużenia o oprocentowaniu stałym (%)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

<sup>a</sup> po wyłączeniu przechodzących przez budżet Województwa środków przekazywanych innym beneficjentom

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Województwa

**Załącznik B**

**Województwo Wielkopolskie**

	2006	2007	2008	2009 <sup>a</sup>	2010
<b>Wskaźniki budżetowe</b>					
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	25,06	22,92	17,73	29,37	18,94
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące <sup>a</sup> (%)	25,23	23,38	19,49	29,91	19,13
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem <sup>b</sup> (%)	-4,85	13,42	-5,27	3,8	-5,57
Wynik budżetu ogółem/ Dochody ogółem (%)	-6,65	12,77	-6,08	2,73	-0,41
Wzrost dochodów operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	18,55	11,7	-4,97	2,54
Wzrost wydatków operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	21,95	19,21	-18,42	17,69
Wzrost nadwyżki bieżącej (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	10,03	-5,7	43,87	-34,91
<b>Wskaźniki zadłużenia</b>					
Wzrost zadłużenia bezpośredniego (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	-13,76	-19,68	-28,81	254,88
Odsetki zapłacone/ Dochody operacyjne (%)	0,69	0,54	0,33	0,29	0,14
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (wielokrotność)	36,32	42,47	53,65	99,82	132
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Dochody bieżące (%)	2,88	1,37	1,24	1,44	1,47
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Nadwyżka operacyjna (%)	11,62	6,07	7,17	4,96	7,78
Zadłużenie bezpośrednie/ Dochody bieżące (%)	7,26	5,27	3,74	2,84	9,91
Zadłużenie ogółem/ Dochody bieżące (%)	30,17	14,98	6,23	2,84	9,91
Zadłużenie bezpośrednie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	0,29	0,23	0,19	0,1	0,52
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto/ Dochody bieżące (%)	14,28	0,08	1,42	-2,64	7,42
Zadłużenie ogółem/ Nadwyżka bieżąca (lata)	1,2	0,64	0,32	0,1	0,52
Zadłużenie bezpośrednie/ PKB (%)	0,04	-	-	-	-
Zadłużenia bezpośrednie na mieszkańca (PLN)	13	11	9	6	22
<b>Wskaźniki dochodów</b>					
Dochody operacyjne/ Planowane dochody operacyjne (%)	114,78	150,27	122,5	106,94	115,42
Dochody podatkowe/ Dochody operacyjne (%)	68,96	73,12	61,96	62,53	62,58
Podatki lokalne/ Dochody podatkowe ogółem	0	0	0	0	0
Otrzymane transfery bieżące/ Dochody operacyjne (%)	19,61	16,71	31,16	28,12	33,92
Dochody operacyjne/ Dochody ogółem (%)	81,16	77,06	86,03	92,28	72,07
Dochody na mieszkańca (PLN)	215	270	269	238	313
<b>Wskaźniki wydatków</b>					
Wydatki operacyjne/ Planowane wydatki operacyjne (%)	91,42	111,94	114,98	86,49	104,05
Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki operacyjne (%)	19,61	18,36	18,53	26,86	25,49
Transfery bieżące/ Wydatki operacyjne (%)	59,88	52,26	45,98	48,35	50,1
Wydatki majątkowe/ Planowane wydatki majątkowe (%)	92,5	96,68	93,07	41,93	157,66
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	40,76	30,68	32,25	31,61	44,16
Wydatki majątkowe/ Lokalny PKB (%)	0,32	-	-	-	-
Wydatki na mieszkańca (PLN)	230	236	285	232	333
<b>Finansowanie wydatków majątkowych</b>					
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	47,64	68,19	50,27	90,85	29,44
Dochody majątkowe/ Wydatki majątkowe (%)	41,2	81,97	34,32	21,52	58,73
Zmiana zadłużenia netto/ Wydatki majątkowe (%)	-4,15	-2,45	-2,36	-3,49	10,95

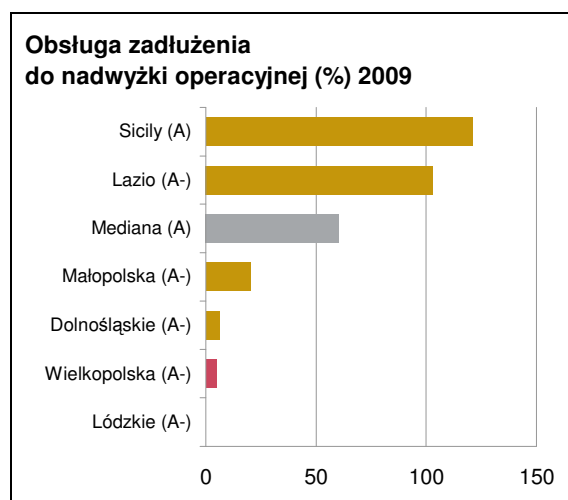
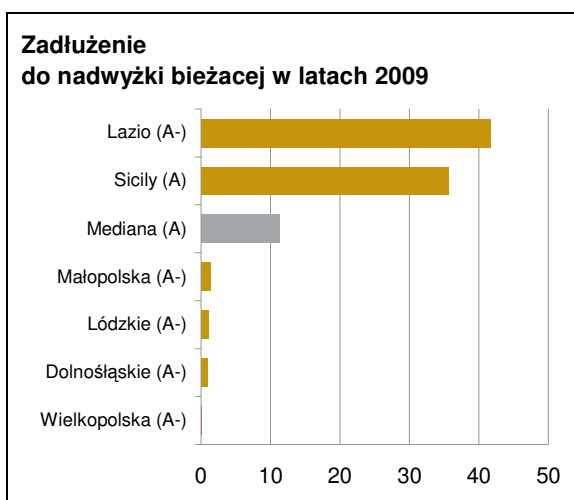
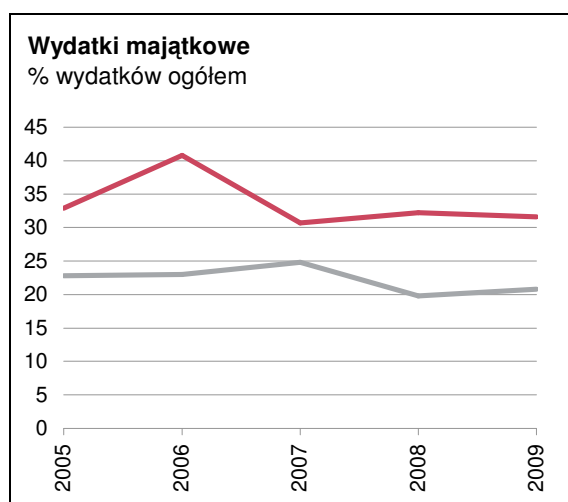
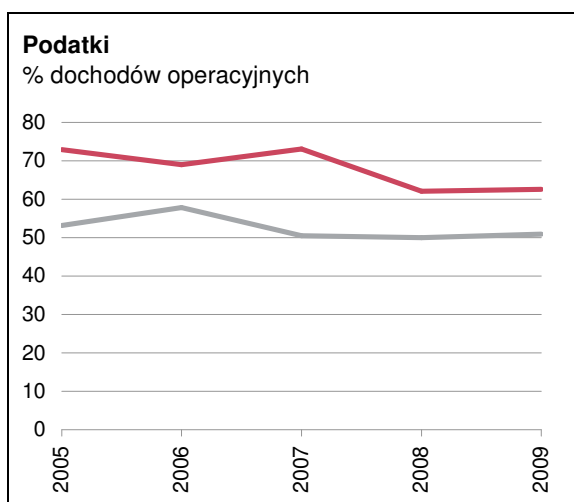
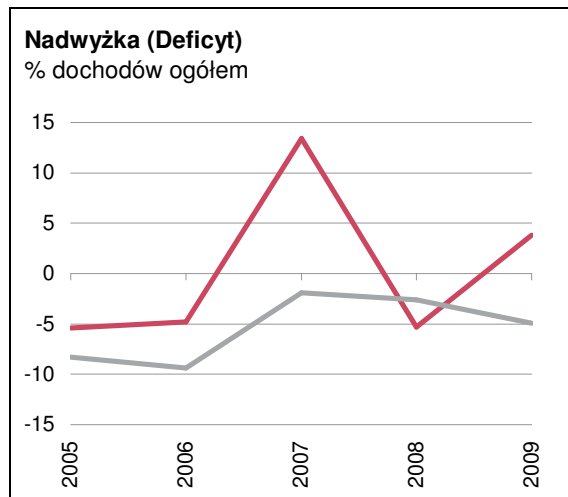
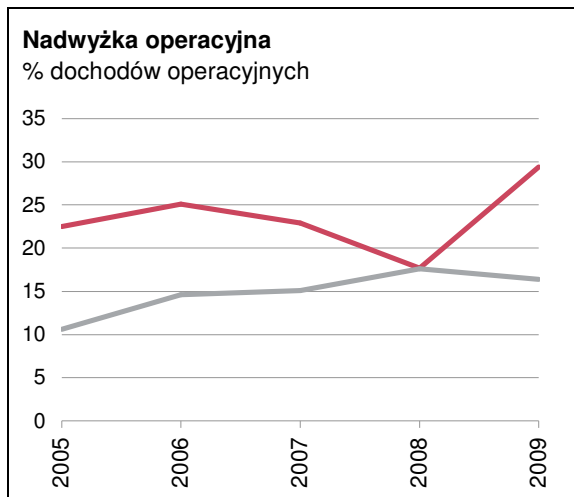
<sup>a</sup> wraz z dochodami finansowym

<sup>b</sup> bez nowego zadłużenia

b.d. - brak danych

Źródło: Obliczenia Fitch

## Załącznik C Grupa porównawcza



— Województwo Wielkopolskie

— Mediana dla grupy posiadającej rating A-

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.

Copyright © 2011 Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jego podmioty zależne. One State Street Plaza, 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. Wszystkie informacje zamieszczone w tym raporcie opierają się na informacjach od emitentów, innych dłużników i organizatorów, lub innych źródłach, które Fitch uważa za wiarygodne. Fitch nie przeprowadza audytu ani nie weryfikuje prawdziwości i dokładności tych informacji. W związku z tym informacje zawarte w tym raporcie są prezentowane w oryginalnej postaci, bez żadnych gwarancji. Rating nadany przez Fitch jest opinią o wiarygodności kredytowej papieru wartościowego. 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. 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, zawieszono 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 jakąkolwiek rejestracją w ramach przepisów o publicznym obrocie papierów wartościowych w USA, ustawy „Financial Services and Markets Act” z 2000 roku w Wielkiej Brytanii 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.