

Województwo Wielkopolskie

Raport kredytowy

Tłumaczenie z języka angielskiego patrz strona 10

Ratingi

Międzynarodowy w walucie zagranicznej

Długoterminowy IDR A-
Krótkoterminowy IDR F2

Międzynarodowy w walucie krajowej

Długoterminowy IDR A

Krajowy

Długoterminowy AA+ (pol)

Perspektywa ratingów

Długoterminowego IDR w Stabilna
walucie zagranicznejDługoterminowego IDR ratingu w Stabilna
walucie krajowejDługoterminowego ratingu Stabilna
krajowego

Wybrane dane

Województwo Wielkopolskie

	31.12. 2013r.	31.12. 2012r.
Dochody operacyjne (mln zł)	898,5	836,5
Zadłużenie (mln zł)	441,0	250,0
Nadwyżka operacyjna /Dochody operacyjne (%)	18,42	14,24
Obsługa długu/Dochody bieżące (%)	3,56	3,49
Dług/Nadwyżka bieżąca (lata)	2,8	2,2
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (x)	13,8	12,8
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	45,58	35,41
Nadwyżka(deficyt) przed obsługą długu/Dochody ogółem (bez nowego zadłużenia) (%)	-18,37	-3,31
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	24,19	27,31

Raporty IPF

[Institutional Framework for Polish Subnationals \(Marzec 2014\)](#)[Interpreting the Financial Ratios in International Public Finance Reports \(Lipiec 2010\)](#)[Polish Subnationals' Debt regulations \(Lipiec 2013\)](#)

Analitycy

Maurycy Michalski
+48 22 330 67 01
maurycy.michalski@fitchratings.comDorota Dziedzic
+48 22 338 62 96
dorota.dziedzic@fitchratings.com

Główne czynniki ratingu

Bardzo dobre wyniki utrzymane: Potwierdzenie ratingów Województwa odzwierciedla nieprzerwane, bardzo dobre zarządzanie strategiczne i finansowe, które w połączeniu z elastycznością po stronie wydatków oraz zdolnością do finansowania inwestycji ze środków własnych, zapewniają bezpieczne wskaźniki zadłużenia. Ratingi uwzględniają także umiarkowane zadłużenie bezpośrednie Województwa oraz ryzyko pośrednie związane z sektorem ochrony zdrowia, który może wymagać wsparcia finansowego ze strony Województwa w średnim okresie.

Bezpieczne wskaźniki długu: Wyniki operacyjne Wielkopolski są od lat bardzo dobre i Fitch zakłada, że takie pozostaną w średnim okresie. Fitch zgodnie z podstawowym wariantem prognoz zakłada, że w latach 2014-2016 marża operacyjna Wielkopolski wyniesie średnio 15-16%, co odpowiadać będzie nadwyżce operacyjnej około 140 mln zł. Nadwyżka operacyjna na takim poziomie będzie 2-3x wyższa niż obsługa zadłużenia (spłata kapitału oraz odsetki).

W 2013r. nadwyżka operacyjna była wysoka i wyniosła 18,4% dochodów operacyjnych (14,2% w 2012r.). Na ten wynik miały także wpływ wcześniejszy niż zakładano zwrot podatku VAT (8 mln zł) oraz wyższe niż planowane dochody z podatku dochodowego od osób prawnych i fizycznych (13 mln zł).

Elastyczność po stronie wydatków: W województwie rozwój regionalny i inwestycje traktowane są priorytetowo. Niski udział wydatków sztywnych np. na wynagrodzenia (25% wydatków operacyjnych), oraz wysoki udział wydatków majątkowych (ponad 40% wydatków ogółem w latach 2010-2013), umożliwia w sposób elastyczny dostosowywać poziom wydatków budżetowych. Kompensuje to ograniczoną elastyczność Wielkopolski w zwiększaniu dochodów operacyjnych, gdyż stawki podatków dochodowych są ustalane przez rząd.

Ograniczone potrzeby pożyczkowe: Fitch szacuje, że wydatki majątkowe Województwa zmaleją w latach 2014-2016 do 300 mln zł rocznie z 600 mln zł w latach 2011-2013, w związku z zakończeniem inwestycji współfinansowanych z budżetu UE na lata 2007-2013. Jednakże, wydatki majątkowe będą nadal stanowiły 30% wydatków ogółem. Większość z nich będzie finansowana przez dochody majątkowe (w tym z UE i budżetu państwa) oraz nadwyżkę bieżącą.

Umiarkowane zadłużenie bezpośrednie: Fitch pozytywnie ocenia podejście Władz Województwa do utrzymywania długiego i równomiernego profilu zadłużenia oraz ograniczania kosztów obsługi długu. Fitch prognozuje że zadłużenie Województwa będzie dalej rosnąć, chociaż wolniej i w latach 2015-2016 oscylować może wokół 600 mln zł (441 mln zł w 2013r.). Jednak według standardów międzynarodowych będzie ono w dalszym ciągu umiarkowane i wyniesie około 65-70% dochodów bieżących. Wskaźnik zadłużenia do nadwyżki bieżącej może wzrosnąć do około 5 lat, ale pozostanie znacznie niższy od średniej ważonej zapadalności długu.

Sektor zdrowia niskie ryzyko: Jednostki ochrony zdrowia podległe Województwu mogą wymagać wsparcia finansowego ze strony Wielkopolski w średnim okresie w postaci poręczeń lub podnoszenia kapitału. Nie powinno to jednak wywołać dużej presji na budżet Województwa, a tym samym na rating Wielkopolski. Dodatkowo, dzięki ścisłemu monitorowaniu sytuacji finansowej SPZOZ oraz trwającym procesom ich restrukturyzacji, sytuacja finansowa sektora ochrony zdrowia w Wielkopolsce poprawia się i jest lepsza niż w wielu innych województwach w Polsce.

Czynniki zmiany ratingu

Podniesienie ratingu kraju: Ratingi mogą zostać podniesione w przypadku, gdy podniesiony zostanie rating Polski i jednocześnie wyniki operacyjne będą bardzo dobre, przy jednoczesnej malejącej presji na wydatki majątkowe finansowane długiem.

Pogorszenie wskaźników zadłużenia: W przypadku trwałego pogorszenia się marży operacyjnej znacznie poniżej oczekiwań Fitch lub znacznego wzrostu zadłużenia bezpośredniego, w rezultacie czego wskaźnik spłaty długu przekroczy 9 lat, ratingi mogą zostać obniżone.

Historia ratingu

Długoterminowy IDR		
Data	waluta zagraniczna	waluta krajowa
07.02.2014	A-	A
13.12.2013	A-	A
28.08.2013	A-	A
28.06.2013	A-	A
27.02.2013	A-	A
26.06.2012	A-	A
28.06.2011	A-	A
02.06.2010	A-	A
09.06.2009	A-	A
15.05.2008	A-	A

Krajowy długoterminowy	
Data	Rating
07.02.2014	AA+ (pol)
13.12.2013	AA+ (pol)
28.08.2013	AA+ (pol)
28.06.2013	AA+ (pol)
27.02.2013	AA+ (pol)
26.06.2012	AA+ (pol)
28.06.2011	AA+ (pol)
02.06.2010	AA+ (pol)
09.06.2009	AA+ (pol)
15.05.2008	AA+ (pol)

Tablica 1

Czynniki ratingu

	Otoczenie prawne	Zadłużenie i płynność	Wyniki budżetowe	Zarządzanie i administracja	Gospodarka
Status	Neutralne	Silne	Neutralne	Silne	Neutralne
Trend	Stabilny	Stabilny	Stabilny	Stabilny	Stabilny

Źródło: Fitch

Mocne strony

- Bardzo dobre zarządzanie strategiczne i finansowe.
- Dobre wyniki operacyjne, które zapewniają bezpieczne wskaźniki obsługi i spłaty zadłużenia, pomimo rosnącego długu.
- Elastyczność finansowa po stronie wydatków operacyjnych i majątkowych.

Słabe strony

- Brak elastyczności finansowej po stronie dochodów operacyjnych, gdyż stawki podatków dochodowych są ustalane przez rząd. Budżet Województwa jest narażony na cykle gospodarcze, ponieważ dochody z podatku dochodowego od osób prawnych (CIT) stanowią ponad 40% dochodów operacyjnych.
- Sektor ochrony zdrowia może wymagać wsparcia finansowego ze strony Województwa w średnim i długim okresie, chociaż jego sytuacja finansowa jest lepsza niż w wielu innych województwach.

Otoczenie prawne

Otoczenie instytucjonalno-prawne sektora samorządowego w Polsce pozostaje względnie stabilne. Jednostkami samorządu terytorialnego (JST) są gminy, powiaty i województwa (miasta na prawach powiatu wykonują zadania zarówno gminy, jak i powiatu). Działalność JST jest nadzorowana i weryfikowana przez administrację rządową. Finanse jednostek samorządowych są jawne. JST są zobowiązane do publikowania na swoich stronach internetowych uchwał budżetowych, rocznych i półrocznych sprawozdań z wykonania budżetu oraz wieloletnich prognoz finansowych. Sprawozdawczość budżetowa dotycząca zrealizowanych dochodów i wydatków jest prowadzona w oparciu o metodę kasową.

Źródła dochodów wszystkich szczebli JST są określone przez prawo, co ogranicza uznaniowość działań strony rządowej. Poza tym istnieje mechanizm wyrównywania poziomu dochodów poszczególnych JST. Postępująca stopniowa decentralizacja zadań nie pozostaje bez wpływu na budżety JST. Środki przyznawane jednostkom na realizację nowych zadań powodują zwiększenie budżetów, ale równocześnie przyczyniają się do zmniejszania elastyczności finansowej JST. Otrzymywane środki są często, bowiem niewystarczające do realizacji przekazywanych zadań. Co do zasady JST nie mogą uchwalić budżetu z deficytem na poziomie operacyjnym, jednak nie mają ograniczeń dotyczących deficytów na poziomie inwestycyjnym.

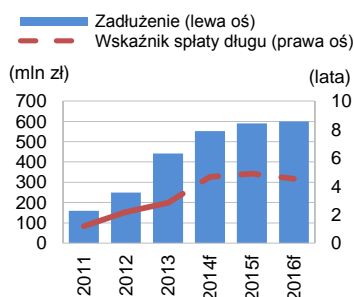
Wolne środki JST mogą lokować na rachunkach w bankach z siedzibą na terenie Rzeczypospolitej Polskiej, w skarbowe papiery wartościowe oraz w obligacje emitowane przez inne JST. Na sfinansowanie przejściowego deficytu budżetowego w ciągu roku JST mogą zaciągać krótkoterminowy dług, który muszą spłacić najpóźniej do końca roku, w którym został zaciągnięty.

Każda JST musi spełnić „indywidualny wskaźnik zadłużenia” obliczany oddzielnie dla każdej z nich. Planowana w budżecie relacja obsługi zadłużenia do dochodów ogółem nie może przekraczać średniej relacji nadwyżki bieżącej powiększonej o dochody ze sprzedaży majątku do dochodów ogółem z ostatnich 3 lat. Zdaniem Fitch, te regulacje powinny sprzyjać poprawie wyników operacyjnych JST.

JST nie mogą ogłosić upadłości. W przypadku problemów finansowych jednostka może wystąpić o przyznanie pożyczki z budżetu państwa, po uprzednim wdrożeniu postępowania

Tablica 2

Zadłużenie i wskaźnik spłaty



f: Prognozy Fitch
Źródło: Obliczenia Fitch na bazie budżetów Województwa

Metodyki

[Tax-Supported Rating Criteria \(Sierpień 2012\)](#)

[International Local and Regional Governments Rating Criteria-Outside the United States \(Kwiecień 2014\)](#)

Tablica 3
Sektor ochrony zdrowia w Województwie Wielkopolskim

(mln zł)	2011	2012	2013
Przychody łącznie	1.085,1	1.149,8	1.173,7
Zysk/strata netto	-30,6	5,8	12,3
Zobowiązania łącznie, w tym:	205,3	212,1	185,6
- dług	55,3	78,0	75,0
- zob. wymagalne	15,7	10,4	1,3
Należności łącznie	117,8	104,7	109,0

Źródło: Województwo Wielkopolskie

naprawczego. Nie można jednak wykluczyć, że JST nie będą w stanie wywiązywać się terminowo ze swoich zobowiązań finansowych.

Zadłużenie, płynność i ryzyko pośrednie

Malejąca dynamika wzrostu zadłużenia

Fitch pozytywnie ocenia podejście Władz Województwa do utrzymywania długiego i równomiernego profilu zadłużenia oraz ograniczania kosztów obsługi długu. Fitch prognozuje, że zadłużenie Województwa będzie dalej rosnąć, chociaż wolniej i w latach 2015-2016 oscylować może wokół 600 mln zł (441 mln zł w 2013r.). Jednak według standardów międzynarodowych będzie ono w dalszym ciągu umiarkowane i wyniesie około 65-70% dochodów bieżących. Wyniki budżetowe Wielkopolski oraz zdolność do finansowania inwestycji ze środków własnych oznacza, że presja na wzrost zadłużenia pozostanie umiarkowana.

Fitch spodziewa się, że w latach 2014-2016 wskaźniki obsługi i spłaty zadłużenia pozostaną bezpieczne. Obsługa zadłużenia wyniesie średnio mniej niż 50% nadwyżki operacyjnej. Wskaźnik zadłużenia do nadwyżki bieżącej może wzrosnąć do ok. 5 lat (pozostanie poniżej średniej ważonej zapadalności długu szacowanej na 10 -12 lat). Województwo nie jest narażone na ryzyko walutowe, ponieważ całe zadłużenie Wielkopolski jest w walucie krajowej.

Od lat wysoka płynność

Fitch spodziewa się, że płynność Województwa pozostanie dobra w latach 2014-2016, podobnie jak to miało miejsce w latach 2009-2013, kiedy wolne środki utrzymywały się średnio powyżej 70 mln zł. W 2013r. Województwo, podobnie jak w poprzednich latach, nie korzystało z kredytu w rachunku bieżącym (10 mln zł).

Niskie zobowiązania pośrednie

Zobowiązania pośrednie Województwa dotyczą głównie zadłużenia jednostek sektora ochrony zdrowia, udzielonych poręczeń oraz zadłużenia spółek, w których Wielkopolska ma udziały. Na koniec 2013r. zobowiązania pośrednie były niskie i wyniosły ok. 165 mln zł, tj. 15% dochodów operacyjnych.

Sektor ochrony zdrowia pod kontrolą

Największe ryzyko pośrednie dla Województwa generuje sektor zdrowia. Taka sytuacja utrzyma się w najbliższym czasie. Władze Wielkopolski ściśle monitorują sytuację finansową podległych SPZOZ oraz kontynuują proces ich restrukturyzacji. W celu ułatwienia jednostkom, zdrowia refinansowania wysokooprocentowanych pożyczek, Wielkopolska udzieliła poręczeń. Na koniec 2013r. wartość poręczeń udzielonych przez Województwo wyniosła 64 mln zł. Wszystkie udzielone przez Wielkopolską poręczenia dotyczyły długoterminowych kredytów zaciągniętych przez jednostki ochrony zdrowia.

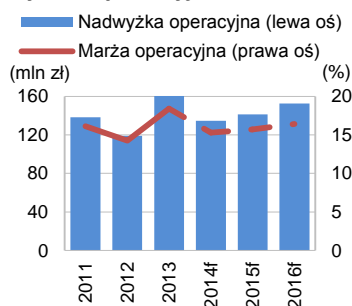
Tablica 4
Spółki z większościami udziałem Województwa (mln zł)

Spółka	2013				Zadłużenie długoterminowe	
	Udział woj. (%)	Kapitał podst.	Aktywa ogółem	Zysk/Strata netto 2013	2012	2013
Koleje Wielkopolskie sp. z o.o.	100	6,1	20,1	-1,3	0,0	0,0
Szpital Wielkopolski sp. z o.o.	100	2,1	2,2	-1,0	0,0	0,0
Centrum Wyszkożenia Jeździeckiego Hipodrom Wola sp. z o.o.	99	5,5	13,0	-0,5	1,8	0,7
Wielkopolska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości sp. z o.o.	95	32,8	156,5	0,4	56,1 ^a	86,7 ^a
Wielkopolska Agencja Zarządzania Energią sp. z o.o.	93	0,3	0,3	-0,2	0,0	0,0
Wielkopolska Sieć Szerokopasmowa S.A.	86	2,4	10,7	-1,7	0,0	0,0
Agencja Rozwoju Regionalnego S.A. w Koninie	83	3,1	9,4	0,3	1,0	2,4
Fundusz Rozwoju i Promocji Województwa Wielkopolskiego S.A.	61	31,0	36,3	1,1	0,0	0,0
Łącznie					58,9	89,8

^a Środki w ramach programu JEREMIE (Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises – Wspólne Europejskie Zasoby dla Przedsiębiorstw od Mikro do Średnich)
Źródło: Województwo Wielkopolskie

Tablica 5

Wyniki operacyjne



f: Prognozy Fitch
Źródło: Obliczenia Fitch na bazie budżetów Województwa

Chociaż usługi medyczne są finansowane przez Narodowy Fundusz Zdrowia, to samorządy w Polsce zobowiązane są pokrywać ujemne wyniki finansowe podległych im jednostek ochrony zdrowia. Wielkopolska w 2014r. nie musi pokrywać strat nadzorowanych szpitali. Jednakże, w średnim i długim okresie nie można wykluczyć konieczności zapewnienia sektorowi ochrony zdrowia dodatkowego wsparcia finansowego w postaci poręczeń lub podnoszenia kapitału. Może to powodować umiarkowaną presję na budżet Wielkopolski.

Spółki z udziałem Województwa

Zadłużenie spółek, w których Województwo ma większościowe udziały jest niewielkie (około 90 mln zł) i takie pozostanie w średnim okresie. Województwo zapewnia wsparcie finansowe spółkom realizującym inwestycje poprzez podnoszenie kapitału zakładowego. W 2013r. wydano na ten cel około 1,9 mln zł, natomiast w budżecie na 2014r. zaplanowano 3 mln zł (odpowiednio 0,3% i 0,6% wydatków majątkowych). Chociaż w kolejnych latach Województwo może również podnosić kapitał zakładowy w spółkach, to presja na jego budżet nie będzie duża, ponieważ wydatkowane kwoty oraz zadłużenie spółek jest niewielkie w relacji do budżetu Wielkopolski.

Wyniki budżetowe

Dobre wyniki operacyjne dzięki elastyczności po stronie wydatków

Wyniki operacyjne Wielkopolski są od lat bardzo dobre i Fitch zakłada, że takie pozostaną w średnim okresie. Fitch zgodnie z podstawowym wariantem prognoz zakłada, że w latach 2014-2016 marża operacyjna Wielkopolski wyniesie średnio 15-16%, co odpowiadać będzie nadwyżce operacyjnej około 140 mln zł. Marża operacyjna na tym poziomie zapewni bezpieczne wskaźniki obsługi i spłaty zadłużenia, pomimo prognozowanego wzrostu długu. Jest to główny czynnik wysokiego ratingu Województwa.

Województwa w Polsce, w tym Wielkopolska, posiadają wysoką elastyczność po stronie wydatków. Niski udział wydatków sztywnych np. na wynagrodzenia (25% wydatków operacyjnych), oraz wysoki udział wydatków majątkowych (ponad 40% wydatków ogółem w latach 2010-2013), umożliwiają w sposób elastyczny dostosowywać poziom wydatków budżetowych. Kompensuje to ograniczoną elastyczność Wielkopolski w zwiększaniu dochodów operacyjnych, gdyż stawki podatków dochodowych są ustalane przez rząd. Dochody z podatków dochodowych wynosiły średnio 56% dochodów operacyjnych w latach 2010-2013.

W 2013r. nadwyżka operacyjna była wysoka i wyniosła 18,4% dochodów operacyjnych (14,2% w 2012r.). Na ten wynik miały także wpływ wcześniejszy niż zakładano zwrot podatku VAT (8 mln zł) oraz wyższe niż planowane dochody z podatku dochodowego od osób prawnych i fizycznych (13 mln zł).

Dochody operacyjne

Fitch prognozuje, że spodziewany wzrost gospodarczy w latach 2014-2016 przełoży się na wzrost dochodów operacyjnych Województwa Wielkopolskiego z tytułu podatków dochodowych w tym okresie. Fitch spodziewa się, że transfery bieżące do roku 2015 mogą maleć w związku z kończeniem się projektów realizowanych w ramach zakończonego okresu programowania na lata 2007-2013.

Wydatki operacyjne

Fitch spodziewa się, że w związku ze stałym monitorowaniem przez Władze Województwa sytuacji finansowej, wydatki operacyjne wykonane w 2014r. nie przekroczą zaplanowanych w budżecie (772 mln zł). Województwo posiada pewną elastyczność w zakresie niektórych wydatków nieobligatoryjnych, takich jak promocja, remonty dróg, czy dotacje dla jednostek samorządowych lub organizacji pozarządowych.

Publiczny transport kolejowy źródłem presji na wzrost wydatków

W podziale na działy największym elementem wydatków operacyjnych Wielkopolski są wydatki

Tablica 6

Dochody operacyjne

(mln zł)	2012	2013	2014ab
CIT	356,2	366,4	370,0
PIT	88,5	93,6	93,0
Podatki i opłaty lokalne	47,1	47,4	43,4
Transfery bieżące	313,3	318,1	358,8
Pozostałe	31,3	73,0	39,3
Razem	836,5	898,5	904,5

ab - Budżet po zmianach maj 2014r.
Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Województwa.

Tablica 7
Wydatki operacyjne w
2013

	(mln zł)	udział (%)
Transport i łączność	261,6	35,7
Kultura	105,1	14,4
Administracja publiczna	91,5	12,5
Pomoc społeczna	91,0	12,4
Rolnictwo, rybołówstwo	54,8	7,5
Edukacja	53,2	7,3
Pozostałe	75,8	10,2
Razem	733,0	100,0

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Województwa.

na Transport i łączność, które stanowią 35% wydatków operacyjnych ogółem. Wydatki te obejmują finansowanie regionalnych przewozów kolejowych i autobusowych oraz utrzymanie i remonty dróg wojewódzkich. Największą presję na budżet Wielkopolski wywierają wydatki związane z finansowaniem regionalnych przewozów kolejowych z powodu stale rosnących cen energii elektrycznej oraz oleju napędowego, jak również opłat za korzystanie z infrastruktury kolejowej, którą zarządza należąca do Skarbu Państwa spółka PKP PLK SA. W celu przeciwdziałania tej presji Województwo optymalizuje połączenia kolejowe i usprawnia zakres zamawianych usług transportowych. W 2013r. wydatki Wielkopolski na finansowanie usług przewozów kolejowych wyniosły 132 mln zł, a w 2014r. Województwo planuje wydać na ten cel 120 mln zł.

Dochody i wydatki majątkowe

Kluczowe inwestycje bliskie ukończenia

Fitch szacuje, że wydatki majątkowe Województwa zmaleją w latach 2014-2016 do 300 mln zł rocznie z 600 mln zł w latach 2011-2013, w związku z zakończeniem inwestycji współfinansowanych z budżetu UE na lata 2007-2013. Jednakże, wydatki te będą nadal stanowiły 30% wydatków ogółem. Dzięki współfinansowaniu głównych projektów za pomocą środków UE, dochody majątkowe Województwa powinny również być wysokie, średnio około 130 mln zł rocznie w latach 2014-2016. To w połączeniu prognozowaną nadwyżką operacyjną, powinno ograniczyć potrzeby Wielkopolski do finansowania inwestycji długim w średnim okresie.

Fitch spodziewa się, że końcowe rozliczenie inwestycji współfinansowanych ze środków pochodzących z minionej perspektywy UE może nałożyć się w 2015r. z rozpoczęciem nowych projektów finansowanych z perspektywy finansowej na lata 2014-2020, gdyż środki z nowego budżetu UE będą dostępne dla polskich JST najprawdopodobniej nie wcześniej niż pod koniec 2015r. Jednakże zakres inwestycji Wielkopolski po roku 2015 oraz potrzeby pożyczkowe na ich sfinansowanie będzie uzależniony od wielkości dotacji UE dostępnych dla Województwa.

Władze Województwa

Marszałkiem Województwa jest pan Marek Woźniak, który został wybrany przez Sejmik Województwa na drugą kadencję w 2010r. W skład Zarządu Województwa wchodzi marszałek, dwóch wicemarszałków oraz dwóch członków zarządu. W Sejmiku Województwa, liczącym 39 mandatów, Platforma Obywatelska (17 mandatów) razem z Polskim Stronnictwem Ludowym (7 mandatów) tworzą koalicję, która dysponuje większością głosów w Sejmiku.

Priorytety Władz Województwa

Strategia władz Województwa koncentruje się na tworzeniu korzystnych warunków rozwoju gospodarczego poprzez modernizację infrastruktury regionalnej. W związku z zakończeniem okresu programowania UE na lata 2007-2013, Władze Województwa przygotowują się do kolejnego siedmioletniego okresu. W grudniu 2012r. Sejmik Wielkopolski uchwalił nową strategię rozwoju Województwa. Natomiast obecnie Wielkopolska finalizuje niezbędną dokumentację związaną z realizacją projektów inwestycyjnych, które Województwo planuje rozpocząć począwszy od 2015 r. Zaplanowane inwestycje pokazują, że dotychczasowe priorytety Władz Województwa będą kontynuowane.

Wyniki operacyjne Wielkopolski od lat są bardzo dobre, wynika to ze stałego monitorowania przez Władze Województwa sytuacji finansowej oraz racjonalizacji wydatków. Fitch oczekuje, że racjonalne i kompetentne zarządzanie będzie kontynuowane w obecnej kadencji. Władze Województwa zamierzają utrzymywać dobre wyniki operacyjne w latach 2014-2016, aby zabezpieczyć środki finansowe na wkład własny do realizacji inwestycji przewidzianych na lata 2014-2020.

Gospodarka

Bogata gospodarka regionalna; wskaźniki powyżej średniej krajowej

Fitch prognozuje, że wzrost PKB Polski wyniesie średnio 3% w latach 2014-2015. Oznacza to, że tempo wzrostu PKB będzie szybsze niż w latach 2012-2013 (około 1,8% rocznie), a gospodarka krajowa powinna nadal wspierać rozwój gospodarki Wielkopolski. Dotacje unijne dostępne dla jednostek samorządu terytorialnego w zakończonej właśnie perspektywie finansowej UE na lata 2007-2013, jak również w kolejnej umożliwiają modernizację infrastruktury wojewódzkiej, która sprzyja rozwojowi działalności gospodarczej. Inicjatywy władz Wielkopolski nakierowane na rozwój przedsiębiorczości oraz wsparcie rozwoju gospodarczego i społecznego, powinny przynieść pozytywne rezultaty w średnim i długim okresie.

Wielkopolska jest czwartym najbogatszym województwem w Polsce pod względem produktu regionalnego brutto (PRB) na mieszkańca. W 2011r. PRB na mieszkańca (ostatnie dostępne dane) wyniósł 41.285 zł i był o 4% wyższy od średniej krajowej. Udział Wielkopolski w PKB Polski wyniósł 9,3% i był trzecim pod względem wielkości po województwie mazowieckim („BBB”/Perspektywa Negatywna) i śląskim.

Sektor usług w województwie Wielkopolskim jest dobrze rozwinięty. W 2011r. wygenerował on ok. 58% wartości dodanej brutto (WDB) i zatrudnił 53% pracujących (dane dla Polski odpowiednio: 62% i 56%). Jednakże udział przemysłu w WDB Wielkopolski jest w dalszym ciągu znaczący. Łącznie z budownictwem generuje on ponad 36% WDB oraz zatrudnił 31% pracujących (dane dla Polski odpowiednio: 34% i 27%). Do najważniejszych branż przemysłu w Województwie należą m.in.: przemysł spożywczy, samochodowy, meblarski, chemiczny, w tym produkcja farmaceutyków.

Ludność Województwa liczy ponad 3,4 miliona mieszkańców, co stanowi ok. 9% ludności kraju. Wielkopolska jest atrakcyjna dla inwestorów z uwagi na położenie geograficzne, dobre połączenia komunikacyjne, wysoko wykwalifikowanych pracowników, międzynarodowy port lotniczy w Poznaniu oraz Międzynarodowe Targi Poznańskie.

Załącznik A

Tablica 8
Województwo Wielkopolskie

(mln zł)	2009	2010	2011	2012	2013
Podatki	467,5	479,7	499,6	444,8	460,0
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	210,2	260,0	281,6	313,3	318,1
Oplaty i pozostałe dochody operacyjne	69,9	26,9	75,7	78,4	120,4
Dochody operacyjne	747,6	766,6	856,9	836,5	898,5
Wydatki operacyjne	-528,0	-621,4	-718,7	-717,4	-733,0
Nadwyżka operacyjna	219,6	145,2	138,2	119,1	165,5
Dochody finansowe	8,9	3,2	2,4	2,0	1,5
Odsetki zapłacone	-2,2	-1,1	-4,3	-9,3	-12,0
Nadwyżka bieżąca	226,3	147,3	136,3	111,8	155,0
Dochody majątkowe	53,6	293,9	389,1	261,2	270,7
Wydatki majątkowe	-249,1	-500,4	-630,1	-409,4	-640,7
Bilans majątkowy	-195,5	-206,5	-241,0	-148,2	-370,0
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia	30,8	-59,2	-104,7	-36,4	-215,0
Nowe zadłużenie	0,0	65,0	100,0	110,0	211,0
Spłata zadłużenia	-8,7	-10,2	-16,3	-20,0	-20,0
Zmiana zadłużenia netto	-8,7	54,8	83,7	90,0	191,0
Wynik budżetu ogółem	22,1	-4,4	-21,0	53,6	-24,0
ZADŁUŻENIE					
Krótkoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe	21,5	76,3	160,0	250,0	441,0
Zadłużenie bezpośrednie	21,5	76,3	160,0	250,0	441,0
+ Inne zobowiązania dłużne	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zadłużenie ogółem	21,5	76,3	160,0	250,0	441,0
- Wolne środki	76,4	72,1	51,0	104,6	80,6
Zadłużeniem ogółem netto	-54,9	4,2	109,0	145,4	360,4
+ Udzielone poręczenia	28,9	42,9	43,4	71,2	63,9
+ Zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (bez poręczeń)	6,0	13,7	47,1	65,8	100,8
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto	-20,0	60,8	199,5	282,4	525,1
Memo					
udział zadłużenia w walutach obcych (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
udział emisji w zadłużeniu ogółem (%)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
udział zadłużenia o oprocentowaniu stałym (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Województwa

Załącznik B

Tablica 9
Województwo Wielkopolskie

	2009	2010	2011	2012	2013
Wskaźniki budżetowe					
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	29,37	18,94	16,13	14,24	18,42
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące ^a (%)	29,91	19,13	15,86	13,33	17,22
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem ^b (%)	3,80	-5,57	-8,39	-3,31	-18,37
Wynik budżetu ogółem/ Dochody ogółem (%)	2,73	-0,41	-1,68	4,87	-2,05
Wzrost dochodów operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	2,54	11,78	-2,38	7,41
Wzrost wydatków operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	17,69	15,66	-0,18	2,17
Wzrost nadwyżki bieżącej (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	-34,91	-7,47	-17,98	38,64
Wskaźniki zadłużenia					
Wzrost zadłużenia bezpośredniego (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	254,88	109,70	56,25	76,40
Odsetki zapłacone/ Dochody operacyjne (%)	0,29	0,14	0,50	1,11	1,34
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (wielokrotność)	99,8	132,0	32,1	12,8	13,8
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Dochody bieżące (%)	1,44	1,47	2,40	3,49	3,56
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Nadwyżka operacyjna (%)	4,96	7,78	14,91	24,60	19,34
Zadłużenie bezpośrednie/ Dochody bieżące (%)	2,84	9,91	18,62	29,82	49,00
Zadłużenie ogółem/ Dochody bieżące (%)	2,84	9,91	18,62	29,82	49,00
Zadłużenie bezpośrednie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	0,1	0,5	1,2	2,2	2,8
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto/ Dochody bieżące (%)	-2,64	7,90	23,22	33,68	58,34
Zadłużenie ogółem/ Nadwyżka bieżąca (lata)	0,1	0,5	1,2	2,2	2,8
Zadłużenie bezpośrednie/ PKB (%)	0,02	0,06	0,11	-	-
Zadłużenia bezpośrednie na mieszkańca (zł)	6	22	46	72	127
Wskaźniki dochodów					
Dochody operacyjne/ Planowane dochody operacyjne (%)	106,94	115,42	112,66	103,20	105,61
Dochody podatkowe/ Dochody operacyjne (%)	62,53	62,58	58,30	53,17	51,20
Podatki lokalne/ Dochody podatkowe ogółem	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otrzymane transfery bieżące/ Dochody operacyjne (%)	28,12	33,92	32,86	37,45	35,40
Dochody operacyjne/ Dochody ogółem (%)	92,28	72,07	68,64	76,07	76,75
Dochody na mieszkańca (zł)	238	309	361	318	338
Wskaźniki wydatków					
Wydatki operacyjne/ Planowane wydatki operacyjne (%)	86,49	104,05	100,03	94,61	102,60
Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki operacyjne (%)	26,86	25,49	23,74	24,52	24,46
Transfery bieżące/ Wydatki operacyjne (%)	48,35	50,10	47,66	50,59	51,05
Wydatki majątkowe/ Planowane wydatki majątkowe (%)	41,93	157,66	78,94	81,83	92,96
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	31,61	44,16	46,01	35,41	45,58
Wydatki majątkowe/ Lokalny PKB (%)	0,20	0,38	0,44	-	-
Wydatki na mieszkańca (zł)	231	329	396	334	406
Finansowanie wydatków majątkowych					
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	90,85	29,44	21,63	27,31	24,19
Dochody majątkowe/ Wydatki majątkowe (%)	21,52	58,73	61,75	63,80	42,25
Zmiana zadłużenia netto/ Wydatki majątkowe (%)	-3,49	10,95	13,28	21,98	29,81

b.d. – brak danych

^a wraz z dochodami finansowymi^b bez nowego zadłużenia

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Województwa

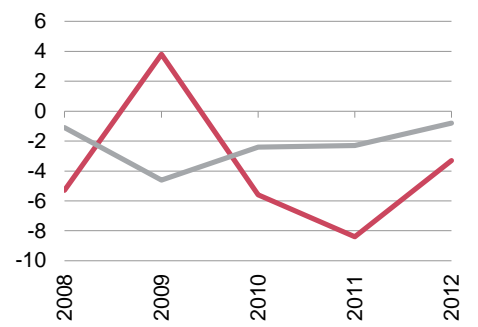
Załącznik C
Województwo Wielkopolskie

Grupa porównawcza

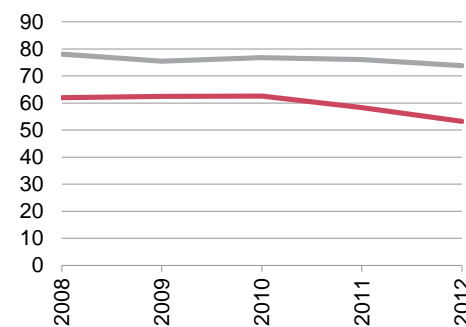
Nadwyżka operacyjna
% dochodów operacyjnych



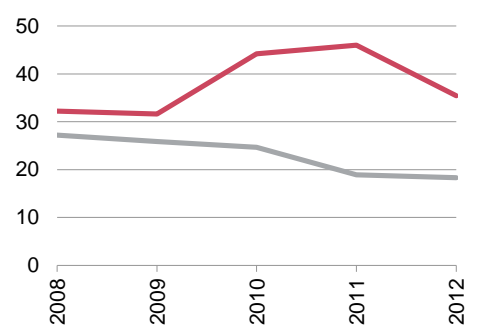
Nadwyżka (Deficyt)
% dochodów ogółem



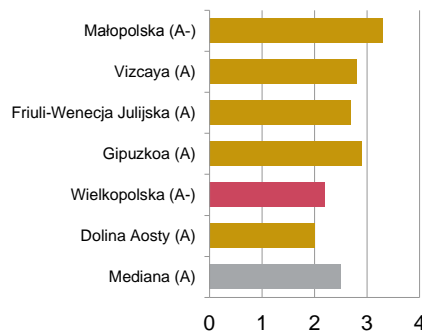
Podatki
% dochodów operacyjnych



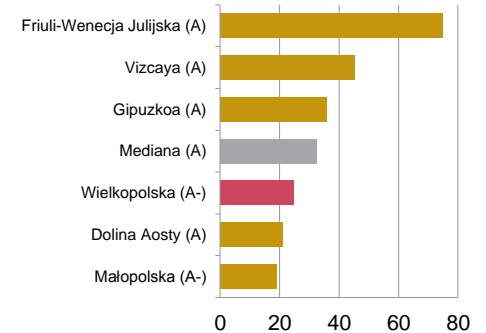
Wydatki majątkowe
% dochodów ogółem



Zadłużenie
do nadwyżki bieżącej (lata) 2012



Obsługa zadłużenia
do nadwyżki operacyjnej (%)



— Województwo Wielkopolskie

— Mediana dla grupy posiadającej rating A-

Tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 29 sierpnia 2014r. w języku angielskim. Wersja angielska jest wiążąca.

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

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. FITCH MÓGŁ RÓWNIEŻ ZREALIZOWAĆ INNĄ, DOZWOLONĄ POD OBECNYMI REGULACJAMI, USŁUGĘ TEMU OCENIANEMU EMITENTOWI LUB POWIĄZANYM Z NIM PODMIOTOM TRZECIM. DALSZY INFORMACJE DOTYCZĄCE TEJ USŁUGI RATINGOWEJ, DLA KTÓREJ ANALITYK WIODĄCY JEST UMIEJSCOWIONY W PODMIOCIE ZAREJESTROWANYM W UE, MOŻNA ZNALEŹĆ NA STRONIE EMITENTA NA STRONIE INTERNETOWEJ FITCH.

Copyright © 2014 Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jego podmioty zależne. 33 Whitehall Street, New York, 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, 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 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 terażniejszych 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. 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. Konkretne 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 w celach informacyjnych. 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 jakąkolwiek 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.