

## Ratingi

	Bieżący Rating
<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

Rating długoterminowy w walucie zagranicznej	Stabilna
Rating długoterminowy w walucie krajowej	Stabilna
Rating krajowy	Stabilna

## Wybrane dane

Wielkopolska	31.12 2009	31.12 2008
Dochody operacyjne (mln zł)	747,6	786,7
Zadłużenie (mln zł)	21,5	30,2
Nadwyżka operacyjna/ dochody operacyjne (%)	29,4	17,7
Obsługa zadłużenia/ dochody bieżące (%)	1,4	1,2
Zadłużenie/ nadwyżka bieżąca (lata)	0,1	0,2
Nadwyżka operacyjna /odsetki zapłacone (x)	99,8	53,6
Wydatki majątkowe/ wydatki ogółem (%)	31,6	32,2
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ dochody ogółem (bez nowego zadłużenia) (%)	3,8	-5,3
Nadwyżka bieżąca/ wydatki majątkowe(%)	90,9	50,3

## Analitycy

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

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

## Raporty specjalne IPF

- Metodyki**
- *Tax-Supported Rating Criteria (grudzień 2009)*
  - *International Local and Regional Governments Rating Criteria Outside the United States (marzec 2010)*

## Czynniki ratingu

- Pomimo spowolnienia gospodarczego oraz niekorzystnych zmian prawnych, w 2009r. wyniki operacyjne Wielkopolski pozostały bardzo dobre. W 2009 roku Województwo osiągnęło nadwyżkę operacyjną na poziomie 220 mln zł, co stanowiło 29,4% dochodów operacyjnych. Zdaniem Fitch wyniki operacyjne Wielkopolski powinny pozostać dobre również w latach 2010-2012 z nadwyżką operacyjną stanowiącą średnio 16% dochodów operacyjnych.
- Dzięki wysokiej zdolności do samofinansowania wydatków majątkowych, w latach 2005-2009 Województwo nie zaciągało nowego długu. Na koniec 2009r. zadłużenie Województwa było bardzo niskie. Wynosiło ono jedynie 22 mln zł i było trzykrotnie niższe od środków na rachunkach Województwa. Wielkopolska ma duży potencjał do zwiększania swojego zadłużenia. W ciągu kolejnych trzech do pięciu lat, jej zadłużenie może wzrosnąć do około 45% dochodów bieżących, jednak zdaniem Fitch wskaźnik spłaty zadłużenia powinien pozostać na umiarkowanym poziomie, poniżej czterech lat.
- Dobre zarządzanie finansowe potwierdzają bardzo dobre wyniki budżetowe, wysoka płynność, zdolność do samofinansowania wydatków majątkowych oraz ścisła kontrola wydatków operacyjnych. Województwo ma duży potencjał do zwiększania zadłużenia przy utrzymywaniu wskaźnika jego spłaty na bezpiecznym poziomie.
- Sytuacja finansowa sektora ochrony zdrowia podległego Wielkopolsce jest lepsza niż w innych województwach. W 2009r. jego zagregowana strata netto wyniosła 24 mln zł. Sektor wykazywał stosunkowo niskie zobowiązania wymagalne (15 mln zł) oraz zadłużenie (35 mln zł, w pełni poręczone przez Województwo). W latach 2010-2011 ryzyko płynące z tego sektora może wzrosnąć ze względu na niższe finansowanie usług medycznych przez Narodowy Fundusz Zdrowia, ale powinno pozostać niższe niż w innych województwach. By spełnić standardy UE, sektor ochrony zdrowia będzie wymagał około 400 mln zł inwestycji (częściowo finansowanych ze środków unijnych) w celu dostosowania do standardów unijnych.
- Sektor przewozów kolejowych generuje rosnące ryzyko pośrednie dla budżetu Wielkopolski z uwagi na trudną sytuację finansową spółki Przewozy Regionalne należącą do województw. Jej szacowana strata netto za 2009r. wynosi około 280 mln zł. W 2009r. wydatki Wielkopolski na przewozy kolejowe wyniosły 81 mln zł, a 100 mln zł jest planowane na 2010r. Zdaniem Fitch, Wielkopolska może być zmuszona, podobnie jak inne województwa, przekazywać dodatkowe środki na pokrycie strat generowanych przez spółkę oraz niezbędne inwestycje. W rezultacie, zdaniem Fitch, przewozy kolejowe będą powodowały silną presję na wydatki bieżące i majątkowe Wielkopolski w ciągu następnych trzech-pięciu lat.

## Czynniki zmiany ratingu

- Rating może zostać obniżony w przypadku znacznego pogorszenia się wyników operacyjnych, któremu towarzyszyć będzie znaczący wzrost zadłużenia bezpośredniego i/lub znacznego ryzyka płynącego z sektora zdrowia oraz transportu kolejowego, co może wymagać pokrywania strat tych sektorów przez Województwo.
- Rating może zostać podniesiony w przypadku podniesienia ratingu Polski, któremu towarzyszyć będzie utrzymanie dobrych wyników operacyjnych.

## Profil

Wielkopolska liczy 3,4 mln mieszkańców (8,9% ludności kraju). Jej udział w PKB Polski w 2007r. wyniósł 9,2%. Jest to trzecie najbogatsze województwo w kraju, jego PRB na mieszkańca jest o 4,5% wyższy od średniej krajowej.

## Historia Ratingu

	Rating długoterminowy w walucie zagranicznej	Rating długoterminowy w walucie krajowej
15.05.2008	A-	A
09.06.2009	A-	A

Źródło: Fitch

- Dobre zarządzanie finansowe

- Od 2010 roku środki unijne przekazywane innym beneficjentom nie są ujmowane w budżetach Województwa

## Administracja

Organem wykonawczym Województwa jest Zarząd Województwa, natomiast organem stanowiącym jest składający się z 39 radnych Sejmik. Radni Sejmiku są wybierani w wyborach powszechnych na czteroletnią kadencję. W Sejmiku istnieje oficjalna koalicja pomiędzy Polskim Stronnictwem Ludowym (PSL) i Platformą Obywatelską (PO), które posiadają razem 21 głosów w Sejmiku. Najbliższe wybory odbędą się na jesieni 2010r. Zarząd Województwa jest wybierany przez Sejmik. Zarząd Województwa składa się z Marszałka, Pana Marka Woźniaka, dwóch wicemarszałków oraz dwóch innych członków zarządu.

Strategia Władz Województwa koncentruje się na:

- Poprawie transportu publicznego na terenie Województwa oraz lepszym skomunikowaniu Województwa z pozostałą częścią Polski poprzez modernizację infrastruktury transportowej, w tym budowę nowych oraz modernizację istniejącej sieci dróg, rozbudowę Portu Lotniczego Ławica oraz inwestycje w tabor kolejowy;
- Modernizacji infrastruktury placówek ochrony zdrowia oraz kontynuacji restrukturyzacji sektora zdrowia w celu zwiększenia jego konkurencyjności oraz poprawy jego sytuacji finansowej;
- Stworzeniu korzystnych warunków dla rozwoju lokalnej gospodarki, rozwoju szkolnictwa oraz podnoszenia jakości życia;
- Inwestycjach mających na celu ochronę środowiska, rozwój rolnictwa i leśnictwa oraz kultury.

Zdaniem Fitch zarządzanie finansowe w Województwie jest dobre. Prognozy finansowe, bieżące monitorowanie sytuacji finansowej Województwa oraz kontrola kosztów skutkowało bardzo dobrymi wynikami operacyjnymi oraz budżetowymi Województwa w ciągu ostatnich pięciu lat.

### Środki unijne

W okresie programowania 2007-2013 Polsce przyznano 67,3 mld euro z funduszy unijnych. Około 16,6 mld zł z tej kwoty jest wydatkowane poprzez Regionalne Programy Operacyjne (RPO), dla których zarządy województw pełnią funkcję Instytucji Zarządzających. W ramach Wielkopolskiego Regionalnego Programu Operacyjnego (WRPO) Wielkopolska zarządza około 1,3 mld euro pochodzącymi z UE oraz 24,6 mln euro z budżetu państwa. Województwo Wielkopolskie wdraża również komponent regionalny Programu Operacyjnego Kapitał Ludzki (PO KL), w ramach którego 468 mln euro zostanie przeznaczone na finansowanie projektów edukacyjnych i społecznych w Województwie.

W latach 2007-2009 wszystkie środki w ramach RPO oraz PO KL były ujmowane w budżetach województw, bez względu na to, kto był ich ostatecznym beneficjentem. W rezultacie takiego systemu przekazywania środków dochody i wydatki (operacyjne i majątkowe) województw znacząco wzrosły w latach 2007-2008 oraz w jeszcze większym stopniu w 2009r.

Zgodnie z nową ustawą o finansach publicznych z sierpnia 2009r., od 2010r. województwa będą ujmować w swoich budżetach środki unijne jedynie na własne projekty, co wpłynie na zmniejszenie ich dochodów i wydatków budżetowych. Przekazywaniem środków unijnych innym beneficjentom będzie zajmował się należący do skarbu państwa Bank Gospodarstwa Krajowego.

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

- Wskaźniki świadczące o rozwoju gospodarczym Wielkopolski są wyższe od średnich w kraju

## Gospodarka

Obszar Wielkopolski stanowi 9,5% obszaru Polski (29.826 km<sup>2</sup>). Ludność Województwa liczy 3,4 miliony, co stanowi 8,9% ludności Polski. Liczba mieszkańców Województwa rosła w ciągu ostatnich pięciu lat z uwagi na dodatni przyrost naturalny oraz dodatnie saldo migracji. Miały one pozytywny wpływ na strukturę ludności w Województwie, która jest bardziej korzystna niż średnia w kraju. Osoby w wieku poprodukcyjnym stanowią 14,7% ludności, gdy średnia krajowa wynosi 16,2%.

### Trzecie najbogatsze Województwo

Wielkopolska jest trzecim najbogatszym województwem w Polsce. W 2007r. udział Wielkopolski w Produkcie Krajowym Brutto (PKB) stanowił 9,2%. Produkt Regionalny Brutto na mieszkańca był o 4,5% wyższy od średniej krajowej. Województwo charakteryzują jednak znaczne różnice w poziomie rozwoju gospodarczego poszczególnych podregionów Województwa.

Najbardziej rozwiniętym obszarem Województwa jest Poznań, który jest jego stolicą. Liczy ono 561 tysięcy ludności, zlokalizowane są w nim 23 uczelnie wyższe. W efekcie Poznań jest jednym z największych ośrodków akademickich, gospodarczych i kulturalnych w kraju. Jego PRB na mieszkańca jest dwukrotnie wyższy od średniej krajowej. Tymczasem PRB na mieszkańca w podregionie konińskim stanowi tylko 75% średniej krajowej (w 2007r.), a stopa bezrobocia w podregionie wyniosła na koniec 2009 roku 13,6%.

### Struktura Wartości Dodanej Brutto i Zatrudnienia

(%)	Województwo Wielkopolskie		Polska	
	WDB, 2007	Zatrudnienie, 2008	WDB, 2007	Zatrudnienie, 2008
Rolnictwo, łowiectwo, leśnictwo	6,5	20,3	4,3	19,9
Przemysł i budownictwo	34,2	34,3	30,8	29,6
Usługi	59,4	45,5	64,8	50,5
- usługi rynkowe	b.d.	27,7	b.d.	29,7
- usługi nierynkowe	b.d.	17,8	b.d.	20,8
<b>Razem</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

WDB - Wartość Dodana Brutto; b.d. - brak danych  
Źródło: Główny Urząd Statystyczny

### Usługi dominują, chociaż przemysł nadal odgrywa istotną rolę

Istotną rolę w gospodarce województwa odgrywa przemysł, co znajduje swoje odzwierciedlenie w strukturze Wartości Dodanej Brutto (WDB) oraz strukturze zatrudnienia. W 2007r. przemysł wygenerował ok. 34% WDB i zatrudniał 34% pracujących. Rolnictwo w Wielkopolsce jest relatywnie lepiej rozwinięte niż w innych województwach, a jego udział w strukturze WDB jest wyższy niż średnio w kraju.

Przemysł jest dobrze rozwinięty i zdywersyfikowany, co przekłada się na wyższe dochody podatkowe Województwa. Obecne są branże obejmujące m.in. produkcję samochodów, maszyn, sprzętu elektronicznego, drewna i papieru, mebli, żywności i napoi, wyrobów tytoniowych, tekstyliów i wyrobów skórzanym, produkty farmaceutyczne i sektor IT. W Województwie obecne są takie firmy jak Philips Lightning (produkcja oświetlenia i centrum logistyczne), Philips-Matsushita (baterie elektryczne), Bridgestone (opony samochodowe), Reemtsma Cigaretten (wyroby tytoniowe), Beiersdorf AG (kosmetyki), Volkswagen (samochody), Neoplan (autobusy), MAN (autobusy), Glaxo SmithKline (farmaceutyki), Kraft Foods (żywność) i Bahlsen (żywność).

W 2009r. w Województwie było zarejestrowanych około 339.350 podmiotów gospodarczych, co stanowiło ponad 9% wszystkich w kraju. Około 78% z nich stanowiły osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą.

- Z uwagi na wysoki udział podatków dochodowych w dochodach operacyjnych Województwa, jego budżet jest narażony na cykle gospodarcze oraz decyzje rządowe dotyczące tych podatków

Gospodarka Województwa jest atrakcyjna dla inwestorów z uwagi na swoje położenie geograficzne, dobre połączenia drogowe (łącznie z autostradą A-2, która jest obecnie w trakcie budowy), dobrze wykwalifikowaną siłę roboczą, międzynarodowy port lotniczy w Poznaniu oraz znane na arenie międzynarodowej Międzynarodowe Targi Poznańskie. Władze Województwa podejmują kroki mające na celu pozyskanie kolejnych inwestorów z sektora usług.

W latach 2004-2008 wzrost gospodarczy w Polsce wynosił średnio 5,3%. W 2009r. wzrost ten wynosił jedynie około 1,7%. Spowolnienie gospodarcze przyczyniło się do pogorszenia wyników finansowych podmiotów gospodarczych, rosnącej liczby bezrobotnych (na koniec 2009r. stopa bezrobocia w Województwie wyniosła 9,1% i była niższa od średniej w kraju na poziomie 11,9%, chociaż wyższa niż 6,4% na koniec 2008r.). Fitch szacuje, że wzrost gospodarczy w Polsce może wynieść 2,3% w 2010r. oraz 3,5% w 2011r., co powinno przyczynić się do wzrostu dochodów podatkowych Województwa.

## Finanse

### Dochody bieżące

#### Podatki dochodowe

W latach 2005-2007 dochody z podatków dochodowych rosły średnio o 20% rocznie. Tymczasem w latach 2008-2009 negatywny wpływ na dochody z tego źródła miało spowolnienie gospodarcze oraz wprowadzone zmiany prawne.

W 2008r. udział Województwa w dochodach z podatku CIT spadł do 14% z 15,9% w latach 2004-2007, co było związane ze zmianą finansowania regionalnych przewozów autobusowych. Do końca 2007r. przewozy te były finansowane ze środków własnych Województwa, natomiast od 2008r. są one finansowane z dotacji z budżetu państwa. Negatywny wpływ na dochody Województwa z PIT miało natomiast wprowadzenie od 2008r. ulgi w PIT z tytułu wychowywania dzieci, a także obniżenie stawek podatkowych od 2009r. (zamiast 3 stawek 19%, 30% i 40% obowiązujących do końca 2008 roku wprowadzono dwie: 18% i 32%). Zmiany te, jak również spowolnienie gospodarcze, skutkowało spadkiem dochodów Wielkopolski z podatków dochodowych. W 2008r. spadły one o 5,4% oraz o 4,1% w 2009 roku i wyniosły 468 mln zł w porównaniu do 513 mln zł w 2007r.

### Dochody operacyjne

(mln zł)	2006	2007	2008	2009	2009*	2010b*
PIT	60	74	82	78	78	70
CIT	350	439	406	389	389	355
Transfery bieżące	117	118	245	365	210	214
Pozostałe dochody operacyjne	68	72	54	70	70	26
<b>Dochody operacyjne</b>	<b>594</b>	<b>702</b>	<b>787</b>	<b>902</b>	<b>747</b>	<b>664</b>

\* Fitch wyłączył kwoty środków unijnych oraz towarzyszące im środki z budżetu państwa na wkład krajowy przekazywane innym beneficjentom. Kwota tych wyłączeń wynosiła 155 mln zł w 2009r. oraz 29 mln zł w budżecie na rok 2010. Również w latach 2007-2008 w budżecie Województwa były ujmowane przekazywane innym beneficjentom kwoty środków unijnych oraz towarzyszące im środki z budżetu państwa na wkład krajowy. Jednak z uwagi na stosunkowo niewielkie kwoty przekazywane w tych latach, Fitch zdecydował się ich nie wyłączać.

b - budżet

Źródło: Obliczenia własne Fitch na bazie danych Województwa

### Transfery bieżące

Otrzymywane przez Województwo transfery bieżące rosły w latach 2008-2009, co wynikało ze zmiany w finansowaniu regionalnych przewozów autobusowych (w 2008r. oraz w 2009r. Województwo otrzymało na ten cel 47 mln zł dotacji bieżących) oraz fakt, że w budżecie Województwa zaczęły być ujmowane środki unijne przekazywane beneficjentom w ramach WRPO oraz PO KL. W 2009r. otrzymane transfery bieżące wyniosły 365 mln zł, włączając 155 mln zł środków przekazywanych beneficjentom w ramach WRPO oraz PO KL.

## Perspektywy

Wielkopolska ostrożnie zaplanowała swoje dochody podatkowe w budżecie na 2010r. Zaplanowała ona dalszy 10%-owy spadek dochodów z PIT, do 70 mln zł, oraz 9%-owy spadek dochodów z CIT, do 355 mln zł. Fitch spodziewa się jednak, że wykonane dochody podatkowe będą wyższe od planowanych z uwagi na wyższy udział Województwa w CIT o 0,75 punktu procentowego (14,75%) w związku z przejęciem Przewozów Regionalnych, oraz prognozowany na 2010r. wyższy wzrost gospodarczy. Transfery bieżące zostały zaplanowane na poziomie zbliżonym do roku 2009 (przy wyłączeniu środków unijnych oraz środków z budżetu państwa przekazywanych innym beneficjentom), tj. na poziomie 214 mln zł. Łącznie dochody operacyjne Województwa są zaplanowane na poziomie 664 mln zł, tj. niższym niż dochody wykonane w 2009 roku (po wyłączeniach). Jednak zdaniem Fitch wykonane dochody na koniec roku mogą być wyższe i osiągnąć poziom roku 2009.

## Wydatki

W 2009r. wydatki operacyjne Wielkopolski wzrosły o 5,5% i wyniosły 683 mln zł. Około 155 mln zł z tej kwoty stanowiły przekazane innym beneficjentom środki unijne oraz towarzyszące im środki z budżetu państwa na wkład krajowy, które dotyczyły głównie strefy społecznej oraz przetwórstwa przemysłowego (patrz tabela poniżej). Przy wyłączeniu 155 mln zł przekazywanych innym beneficjentom, wydatki operacyjne Województwa wyniosły 528 mln zł i były niższe od wydatków wykonanych w 2007r.

Największy wzrost wydatków operacyjnych (o 25%) nastąpił w administracji publicznej, co wiązało się z nowymi zadaniami realizowanymi przez Województwo (m.in. jako Instytucji Zarządzającej WRPO), co wiązało się ze wzrostem zatrudnienia.

Wydatki na wynagrodzenia i pochodne wzrosły o 18% w 2009r. i wyniosły ok. 142 mln zł (20,8% wydatków bieżących). Były one jednak częściowo sfinansowane z dotacji UE, w kwocie około 20 mln zł.

### Transport publiczny - najbardziej kosztowne zadanie

Zadania Województwa w tym sektorze obejmują m.in. utrzymanie i budowę dróg wojewódzkich oraz finansowanie regionalnych

przewozów kolejowych i autobusowych (te ostatnie są finansowane z dotacji z budżetu państwa). W 2009r. wydatki operacyjne Wielkopolski w tym sektorze wyniosły 190 mln zł. Były one zdecydowanie niższe niż w 2008r. (280 mln zł), gdy Województwo przeznaczyło dodatkowe 100 mln zł na utrzymanie i remonty dróg.

Największą presję na budżet Wielkopolski wywiera finansowanie regionalnych przewozów kolejowych. W 2009r. kosztowały one Województwo 81 mln zł, natomiast 100 mln zł jest zaplanowane w budżecie na 2010r. Wielkopolska kontraktuje usługi kolejowe od spółki Przewozy Regionalne, która od końca 2008r. na podstawie decyzji rządu o przekazaniu udziałów w tej spółce, należy do samorządów województw. Wielkopolska otrzymała 9,7% udziałów. Struktura własnościowa Przewozów Regionalnych ogranicza skuteczną kontrolę Wielkopolski nad spółką.

## Wydatki operacyjne

(mln zł)	2009	2009*	2010b	2010b*
Transport	190	190	213	213
Administracja publiczna	78	78	99	98
Kultura	89	89	92	92
Edukacja	59	59	50	50
Rolnictwo i leśnictwo	39	39	44	44
Pomoc społeczna	137	31	52	38
Przetwórstwo przemysłowe	57	8	19	10
Pozostałe	34	33	58	54
<b>Razem wydatki operacyjne</b>	<b>683</b>	<b>528</b>	<b>626</b>	<b>597</b>

\* Fitch wyłączył przekazywane innym beneficjentom kwoty środków unijnych oraz towarzyszące im środki z budżetu państwa na wkład krajowy. Kwota tych wyłączeń wynosiła 155 mln zł w 2009 roku oraz 29 mln zł w 2010 roku.

b - budżet

Źródło: Obliczenia własne na podstawie budżetów Województwa

### Wydatki operacyjne

(mln zł)	2008	2009	2009*	2010b*
Wynagrodzenia i pochodne	120	142	142	164
Zakup dóbr i usług	230	131	131	141
Transfery bieżące	298	410	255	269
Pozostałe wydatki operacyjne	0	0	0	23
<b>Razem wydatki operacyjne</b>	<b>647</b>	<b>683</b>	<b>528</b>	<b>597</b>

\* Fitch wyłączył przekazywane innym beneficjentom kwoty środków unijnych oraz towarzyszące im środki z budżetu państwa na wkład krajowy. Kwota tych wyłączeń wynosiła 155 mln zł w 2009 oraz 29 mln zł w 2010.  
b - budżet

Źródło: Obliczenia własne na podstawie budżetów Województwa

Słaba sytuacja finansowa PR stanowi ryzyko pośrednie dla Wielkopolski oraz innych województw. Sytuacja finansowa spółki jest trudna, wykazuje ona wysokie zobowiązania wymagalne, a jej strata netto za 2009r. jest szacowana na poziomie około 280 mln zł. Z wysokim prawdopodobieństwem Województwa będą musiały dofinansować PR z przeznaczeniem na pokrycie generowanego przez nią deficytu na poziomie operacyjnym. Ponadto, potrzeby inwestycyjne spółki są wysokie i nawet, jeśli będą one częściowo sfinansowane z środków budżetu państwa, UE i innych źródeł, będą w dalszym ciągu wymagały finansowania przez województwa. Fitch spodziewa się, że w kolejnych trzech-pięciu latach, zaczynając od roku 2010, sektor kolejowy będzie wywierał silną presję na wydatki bieżące i majątkowe województw.

### Perspektywy

W budżecie na 2010r. Wielkopolska zaplanowała wzrost wydatków na wynagrodzenia i pochodne o 16%, do poziomu 164 mln zł. Jednak, podobnie jak miało to miejsce w roku 2009, część tego wzrostu zostanie finansowane ze środków unijnych. Województwo zakłada wzrost transferów bieżących o 5% w porównaniu do poziomu z 2009r. (po wyłączeniach), tj. do 269 mln zł. Łącznie Wielkopolska planuje 13%-owy wzrost wydatków operacyjnych w stosunku do roku 2009r. (po wyłączeniach), tj. do poziomu 597 mln zł. Kwota ta zawiera 23 mln zł rezerw (m.in. na poręczenia udzielone przez Województwo), która mogą nie być w pełni rozdysponowane i przyniosą pewne oszczędności.

### Dochody i wydatki majątkowe

Dotacje inwestycyjne z budżetu państwa oraz UE dominują w dochodach majątkowych Województwa. W 2009r. dochody majątkowe wzrosły do około 1 mld zł z 107 mln zł w 2008r. Wyłączając jednak przechodzące przez budżet Województwa środki unijne oraz środki z budżetu państwa na wkład krajowy, dochody majątkowe Wielkopolski wyniosły tylko 54 mln zł. Wzrostowi dochodów majątkowych w 2009r. towarzyszył także wzrost wydatków majątkowych Województwa, które wyniosły prawie 1,2 mld zł. Jednak po wyłączeniu 948 mln zł środków przekazywanych innym beneficjentom, wydatki majątkowe Wielkopolski wyniosły 249 mln zł i stanowiły 34% wydatków Województwa (po wyłączeniach).

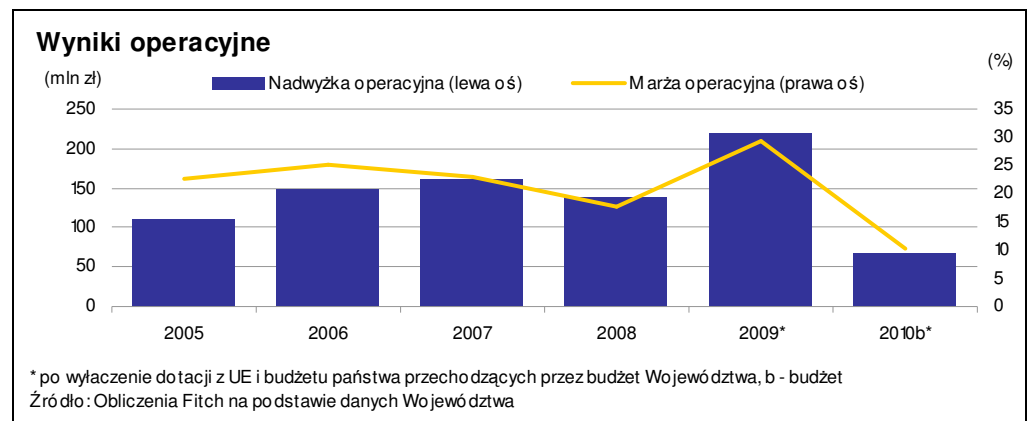
Chociaż od 2010r. w dochodach i wydatkach majątkowych Województwa nie są już ujmowane kwoty przekazywane innym beneficjentom, dochody te i wydatki zdaniem Fitch pozostaną na wysokim poziomie w związku z tym, że Województwo rozpocznie realizację własnych projektów współfinansowanych ze środków unijnych.

Budżet Województwa na 2010r. zakłada, że dochody majątkowe wyniosą 15 mln zł, a wydatki majątkowe 317 mln zł. Wykonane wydatki majątkowe na koniec roku mogą być jednak niższe od planowanych, m.in. z powodu procedur przetargowych, jednak w kolejnych latach będą one wysokie z uwagi na realizację projektów dofinansowanych ze środków unijnych. Największe projekty obejmują zakup 20 pociągów (szacowany koszt 480 mln zł w 50% współfinansowany przez UE), kilka projektów drogowych (koszt 500 mln zł w 85% współfinansowany przez UE), podnoszenie kapitału w spółce Port Lotniczy (43 mln zł) oraz inwestycje w sektorze ochrony zdrowia (około 120 mln zł). Zgodnie z prognozami, w latach 2010-2013 wydatki majątkowe Województwa będą przekraczać średnio 300 mln zł rocznie.

**Wyniki budżetowe**

Od wielu lat wyniki operacyjne Województwa są bardzo dobre. Zostały one także utrzymane w 2009r. pomimo spowolnienia gospodarczego oraz pewnych niekorzystnych zmian prawnych. Nadwyżka operacyjna wyniosła 220 mln zł i stanowiła 29,4% dochodów operacyjnych (wyłączając środki przekazywane innym beneficjentom). Dzięki bardzo dobrym wynikom operacyjnym, w latach 2005-2009 Wielkopolska nie zaciągnęła nowego zadłużenia. Na koniec 2009r. środki zgromadzone na rachunku Województwa był trzykrotnie wyższy od jej zadłużenia, które wynosiło 22 mln zł. Nadwyżka bieżąca Województwa wraz z dochodami majątkowymi były wystarczające na sfinansowanie wydatków majątkowych Wielkopolski, które stanowiły 32% wydatków ogółem (po wyłączeniach).

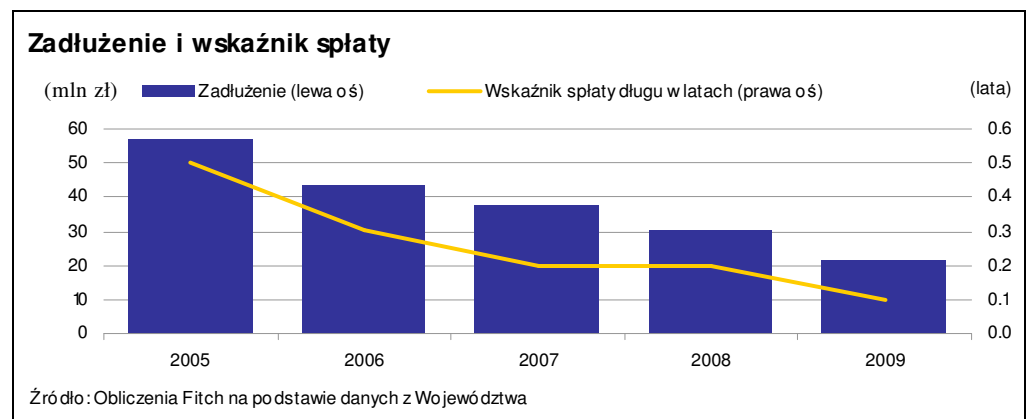
- Bardzo dobre wyniki na poziomie operacyjnym



Stosując ostrożne podejście do planowania budżetowego, na początku 2010 roku Wielkopolska zaplanowała w budżecie nadwyżkę operacyjną w wysokości około 67 mln zł, tj. około 10% dochodów operacyjnych. Jednak zdaniem Fitch, podobnie do lat poprzednich, wykonane wyniki będą lepsze od planowanych z uwagi na to, że dochody Województwa z CIT mogą być wyższe od planowanych i Województwo może nie rozdysponować wszystkich rezerw budżetowych wynoszących łącznie około 23 mln. W rezultacie Fitch spodziewa się, że nadwyżka operacyjna Województwa pozostanie wysoka i będzie stanowić około 16% dochodów operacyjnych. Zdaniem Fitch wyniki Wielkopolski pozostaną na zbliżonym poziomie również w latach 2011-2012.

Mając tylko niewielkie zadłużenie, Wielkopolska ma wysoki potencjał do jego zwiększania w kolejnych latach, kiedy rozpocznie realizację ambitnych projektów inwestycyjnych współfinansowanych ze środków unijnych.

- Aktualnie bardzo niskie zadłużenie Województwa będzie rosnąć w latach 2010-2015 z uwagi na planowane inwestycje



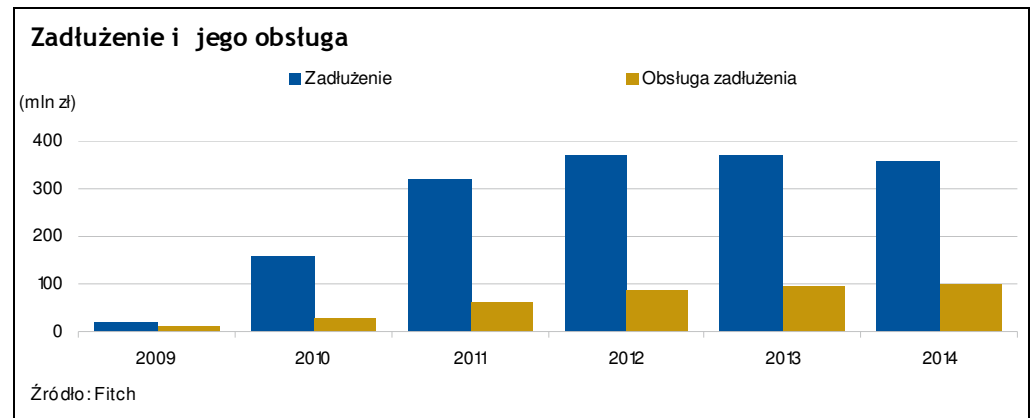
**Zadłużenie, zobowiązania pośrednie i płynność**

W 2009r. zadłużenie Wielkopolski pozostało na bardzo niskim poziomie, chociaż w

budżecie na 2009 roku Województwo zakładało jego wzrost do około 265 mln zł. Na koniec 2009r. wynosiło ono tylko 22 mln zł i było dziesięciokrotnie niższe od nadwyżki operacyjnej Województwa. Całość zadłużenia stanowiły obligacje z ostatecznym terminem wykupu w 2011r.

### Prognozy zadłużenia

W budżecie na 2010 rok Wielkopolska zaplanowała wzrost zadłużenia do 256 mln zł na koniec roku oraz do około 460 mln zł w latach 2012-2013, tj. około 60% dochodów bieżących. Jednak podobnie do poprzednich lat, nowe zadłużenie zaciągnięte w 2010r. będzie prawdopodobnie niższe od kwoty zakładanej w budżecie. Łączne zadłużenie Województwa na koniec roku może wynieść około 160 mln zł. Fitch spodziewa się, że również w kolejnych trzech latach, zadłużenie będzie rostało wolniej niż jest to założone w prognozach i nie przekroczy ono około 45% dochodów bieżących w ciągu kolejnych trzech do pięciu lat. Województwo ostrożnie podchodzi do korzystania z finansowania dłużnego i prognozuje jego poziom bardzo ostrożnie. Obsługa zadłużenia jest planowana na poziomie około 70 mln zł rocznie w latach 2010-2014, tj. poniżej wielkości planowanej nadwyżki operacyjnej w tych latach. Wskaźnik spłaty zadłużenia (zadłużenie do nadwyżki bieżącej) nie powinien przekroczyć około czterech lat.



### Płynność

W latach 2005-2009 płynność Województwa była wysoka i nie musiało ono korzystać z kredytu w rachunku bieżącym. W 2009r. stan gotówki na rachunku Województwa wynosił średnio ponad 200 mln zł. Na koniec 2009r. środki na rachunkach Województwa trzykrotnie przewyższały zadłużenie Wielkopolski i były siedmiokrotnie wyższe niż obsługa zadłużenia w tym roku. Fitch spodziewa się, że płynność Województwa będzie niższa w 2010r. i w kolejnych latach, ale pozostanie na odpowiednim poziomie. Na koniec 2009r. zobowiązania handlowe Wielkopolski były bardzo niskie, wyniosły one 11,5 mln zł. Województwo nie wykazywało zobowiązań wymagalnych. Należności Województwa były również niskie i wyniosły 7 mln zł.

### Zobowiązania pośrednie

#### Niski poziom poręczeń

W latach 2006-2009 wartość udzielonych przez Wielkopolską poręczeń spadała. Na koniec 2009r. wynosiła ona 29 mln zł. Fitch spodziewa się, że ich wartość wzrośnie w latach 2010-2011, ponieważ Województwo może być zmuszone poręczyć kredyty bankowe, które planują zaciągnąć dwie jednostki ochrony zdrowia na spłatę swoich zobowiązań wymagalnych w kwocie około 15 mln zł. Do tej pory Województwo nie musiało dokonywać płatności z tytułu udzielonych poręczeń. Wszystkie poręczenia dotyczą sektora ochrony zdrowia.

### Sektor spółek

Sektor spółek Wielkopolski jest niewielki. Województwo posiada udziały



- Rosnące ryzyko związane z sektorem ochrony zdrowia oraz spółką Przewozy Regionalne

większościowe w pięciu spółkach oraz udziały mniejszościowe w dwóch. Dane finansowe spółek za 2008r. są przedstawione w tabeli poniżej, z wyjątkiem spółki Koleje Wielkopolskie (KW), która została utworzona w 2009r. i jest w trakcie organizacji. Na koniec 2008r. wszystkie spółki z większościowym udziałem Województwa nie miały zadłużenia i, oprócz jednej, odnotowały dodatni wynik netto.

W 2009r. Województwo podjęło decyzję o utworzeniu własnej spółki kolejowej Koleje Wielkopolskie. Docelowo spółka ta będzie wykonywać część usług kolejowych kontraktowanych przez Województwo, co powinno w pewnym stopniu ograniczyć zależność Wielkopolski od Przewozów Regionalnych (więcej o Przewozach Regionalnych patrz Wydatki).

### Spółki z udziałem Województwa

(mln zł)	Udział Województwa (%)	Kapitał podstawowy	Aktywa	Zysk/ Strata netto	Zadłużenie długoterminowe	
					2007	2008
Hipodrom	98,8	10,2	12,4	-1,6	0,0	0,0
WARR	93,8	8,1	28,2	1,7	0,0	0,0
ARR	83,1	1,1	3,5	0,1	0,0	0,0
FRPWW	60,7	13,4	29,8	13,7	0,0	0,0
Port lotniczy	14,6	193,1	285,2	2,7	6,5	13,7
Hipodrom	9,7	b.d.	815,5	-138,1	0,0	0,0
<b>Razem</b>					<b>6.5</b>	<b>13.7</b>

Źródło: Województwo Wielkopolskie

### Sektor ochrony zdrowia

Sytuacja finansowa sektora ochrony zdrowia Wielkopolski jest o wiele lepsza niż wielu innych województw. Na koniec 2009r. do Województwa należało 26 jednostek ochrony zdrowia, w tym 18 szpitali. W 2009r. łączna strata netto sektora wyniosła około 24 mln zł, podczas gdy w 2008r. wyniki sektora były wyjątkowo dobre (zysk netto w wysokości 15 mln zł) z uwagi na jednorazowe umorzenie części zobowiązań tego sektora. Ryzyko wynikające z sektora dla budżetu Województwa może wzrosnąć w średnim okresie na skutek niższego poziomu finansowania usług medycznych przez Narodowy Fundusz Zdrowia, chociaż powinno pozostać niższe niż w innych województwach. Ponadto, Województwo zamierza kontynuować modernizację infrastruktury sektora (zakup nowego wyposażenia, przebudowa budynków), przeznaczając na nią 120 mln zł w latach 2010-2013. Niektóre inwestycje, których koszt wyniesie około 280 mln zł, będą realizowane przez jednostki ochrony zdrowia przy dofinansowaniu ze środków unijnych.

### Sektor ochrony zdrowia

(mln zł)	2007	2008	2009
Dochody ogółem	824,5	965,9	996,6
Zysk/ Strata netto	1,3	15,3	-24,2
Należności ogółem	139,5	162,0	156,7
Zadłużenie długoterminowe	b.d.	45,8	34,9
Zobowiązania wymagalne	6,1	6,3	15,6

b.d. - brak danych

Źródło: Województwo Wielkopolskie

**Załącznik A**

**Województwo Wielkopolskie**

(mln zł)	Wykonanie				
	2005	2006	2007	2008	2009
Podatki	357,8	409,7	515,0	487,4	467,5
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	99,8	116,5	117,7	245,1	210,2
Opłaty i pozostałe dochody operacyjne	33,5	67,9	71,6	54,2	69,9
<b>Dochody operacyjne</b>	<b>491,1</b>	<b>594,1</b>	<b>704,3</b>	<b>786,7</b>	<b>747,6</b>
Wydatki operacyjne	-380,5	-445,2	-542,9	-647,2	-528,0
<b>Nadwyżka operacyjna</b>	<b>110,6</b>	<b>148,9</b>	<b>161,4</b>	<b>139,5</b>	<b>219,6</b>
Dochody finansowe	9,2	6,8	9,2	20,4	8,9
Odsetki zapłacone	-5,5	-4,1	-3,8	-2,6	-2,2
<b>Nadwyżka bieżąca</b>	<b>114,3</b>	<b>151,6</b>	<b>166,8</b>	<b>157,3</b>	<b>226,3</b>
Dochody majątkowe	53,4	131,1	200,5	107,4	53,6
Wydatki majątkowe	-197,5	-318,2	-244,6	-312,9	-249,1
Bilans majątkowy	-144,1	-187,1	-44,1	-205,5	-195,5
<b>Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia</b>	<b>-29,8</b>	<b>-35,5</b>	<b>122,7</b>	<b>-48,2</b>	<b>30,8</b>
Nowe zadłużenie	-16,8	-13,2	-6,0	-7,4	-8,7
Splata zadłużenia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zmiana zadłużenia netto	-16,8	-13,2	-6,0	-7,4	-8,7
<b>Wynik budżetu ogółem</b>	<b>-46,6</b>	<b>-48,7</b>	<b>116,7</b>	<b>-55,6</b>	<b>22,1</b>
<b>Zadłużenie</b>					
Krótkoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe	56,8	43,6	37,6	30,2	21,5
<b>Zadłużenie bezpośrednie</b>	<b>56,8</b>	<b>43,6</b>	<b>37,6</b>	<b>30,2</b>	<b>21,5</b>
+ Inne zobowiązania dłużne	56,9	137,7	69,3	20,1	0,0
<b>Zadłużenie ogółem</b>	<b>113,7</b>	<b>181,3</b>	<b>106,9</b>	<b>50,3</b>	<b>21,5</b>
- Gotówka i aktywa płynne oraz fundusze amortyzacyjne długu	150,3	134,3	181,2	74,4	76,4
<b>Zadłużeniem ogółem netto</b>	<b>-36,6</b>	<b>47,0</b>	<b>-74,3</b>	<b>-24,1</b>	<b>-54,9</b>
+ Udzielone poręczenia	18,0	14,0	40,3	35,6	28,9
+ Zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (bez poręczeń)	120,0	24,8	34,6	0,0	6,0
<b>Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto</b>	<b>101,4</b>	<b>85,8</b>	<b>0,6</b>	<b>11,5</b>	<b>-20,0</b>
<b>Memo</b>					
udział zadłużenia w walutach obcych (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
udział emisji w zadłużeniu ogółem (%)	85,0	100,0	100,0	100,0	100,0
udział zadłużenia o oprocentowaniu statym (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Z wykonania budżetu za 2009r. Fitch wyłączył przekazywane innym beneficjentom kwoty środków unijnych oraz towarzyszące im środki z budżetu państwa na wkład krajowy.

Źródło: Fitch

**Załącznik B**

**Województwo Wielkopolskie**

	Wykonanie				
	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Wskaźniki budżetowe</b>					
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	22,5	25,1	22,9	17,7	29,4
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące <sup>a</sup> (%)	22,8	25,2	23,4	19,5	29,9
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem <sup>b</sup> (%)	-5,4	-4,8	13,4	-5,3	3,8
Wynik budżetu ogółem/ Dochody ogółem (%)	-8,4	-6,7	12,8	-6,1	2,7
Wzrost dochodów operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	4,7	21,0	18,5	11,7	-5,0
Wzrost wydatków operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	20,0	17,0	21,9	19,2	-18,4
Wzrost nadwyżki bieżącej (% zmiana w ciągu roku)	-24,2	32,6	10,0	-5,7	43,9
<b>Wskaźniki zadłużenia</b>					
Wzrost zadłużenia bezpośredniego (% zmiana w ciągu roku)	-22,8	-23,2	-13,8	-19,7	-28,8
Odsetki zapłacone/ Dochody operacyjne (%)	1,1	0,7	0,5	0,3	0,3
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (wielokrotność)	20,1	36,3	42,5	53,7	99,8
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Dochody bieżące (%)	4,5	2,9	1,4	1,2	1,4
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Nadwyżka operacyjna (%)	20,2	11,6	6,1	7,2	5,0
Zadłużenie bezpośrednie/ Dochody bieżące (%)	11,4	7,3	5,3	3,7	2,8
Zadłużenie ogółem/ Dochody bieżące (%)	22,7	30,2	15,0	6,2	2,8
Zadłużenie bezpośrednie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	20,3	14,3	0,1	1,4	-2,6
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto/ Dochody bieżące (%)	0,5	0,3	0,2	0,2	0,1
Zadłużenie ogółem/ Nadwyżka bieżąca (lata)	1,0	1,2	0,6	0,3	0,1
Zadłużenie bezpośrednie/ PKB (%)	0,1	0,2	0,1	b.d.	b.d.
Zadłużenia bezpośrednie na mieszkańca (PLN)	17	13	11	9	6
<b>Wskaźniki dochodów</b>					
Dochody operacyjne/ Planowane dochody operacyjne (%)	-	114,8	150,3	122,5	106,9
Dochody podatkowe/ Dochody operacyjne (%)	72,9	69,0	73,1	62,0	62,5
Podatki lokalne/ Dochody podatkowe ogółem	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otrzymane dochody bieżące/ Dochody operacyjne (%)	20,3	19,6	16,7	31,2	28,1
Dochody operacyjne/ Dochody ogółem (%)	88,7	81,2	77,1	86,0	92,3
Dochody na mieszkańca (PLN)	164	217	270	269	238
<b>Wskaźniki wydatków</b>					
Wydatki operacyjne/ Planowane wydatki operacyjne (%)	-	91,4	111,9	115,0	86,5
Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki operacyjne (%)	20,4	19,6	18,4	18,5	26,9
Transfery bieżące/ Wydatki operacyjne (%)	58,9	59,9	52,3	46,0	48,4
Wydatki majątkowe/ Planowane wydatki majątkowe (%)	-	92,5	96,7	93,1	41,9
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	32,9	40,8	30,7	32,3	31,6
Wydatki majątkowe/ Lokalny PKB (%)	0,2	0,3	0,2	b.d.	b.d.
Wydatki na mieszkańca (PLN)	178	231	235	285	232
<b>Finansowanie wydatków majątkowych</b>					
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	57,9	47,6	68,2	50,3	90,9
Dochody majątkowe/ Wydatki majątkowe (%)	27,0	41,2	82,0	34,3	21,5
Zmiana zadłużenia netto/ Wydatki majątkowe (%)	-8,5	-4,1	-2,5	-2,4	-3,5

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

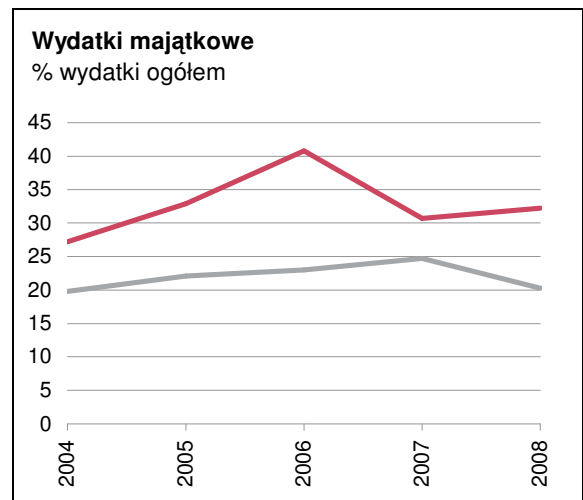
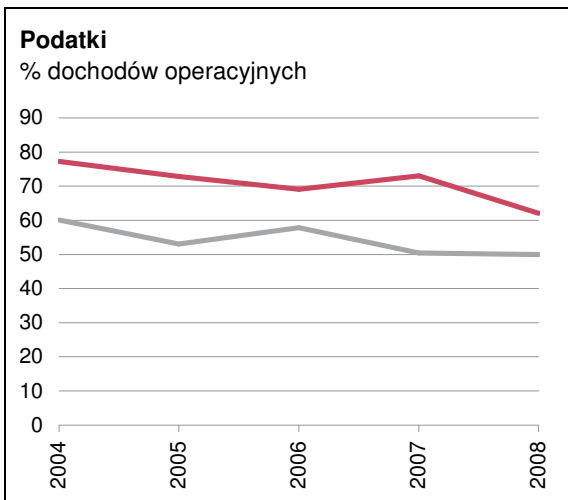
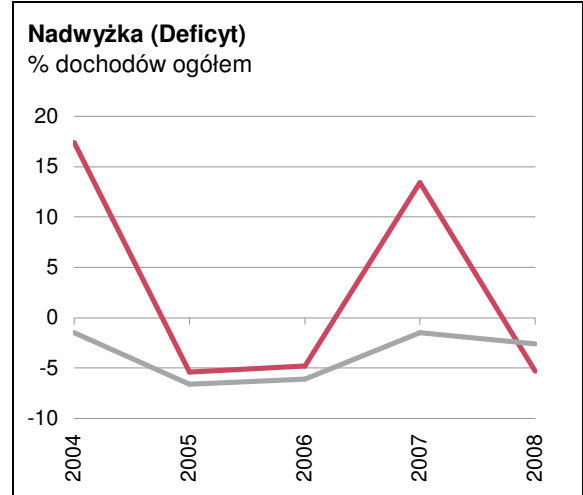
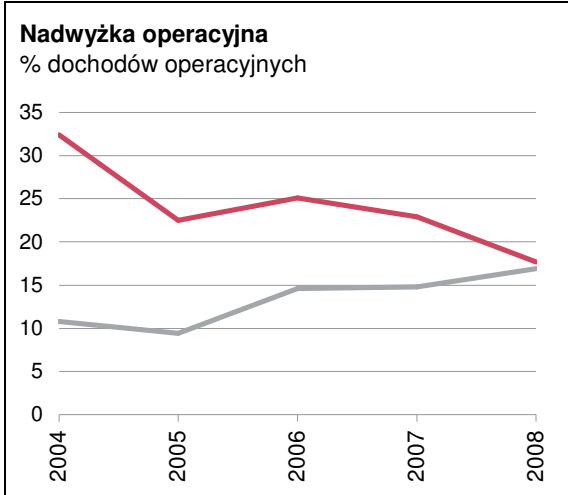
<sup>b</sup> bez nowego zadłużenia

b.d. - brak danych

Źródło: Fitch

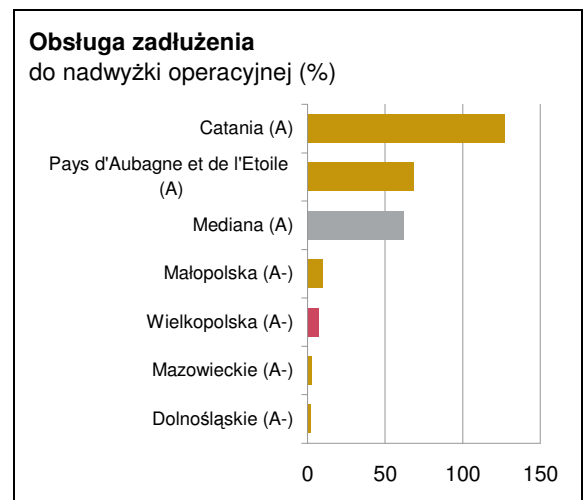
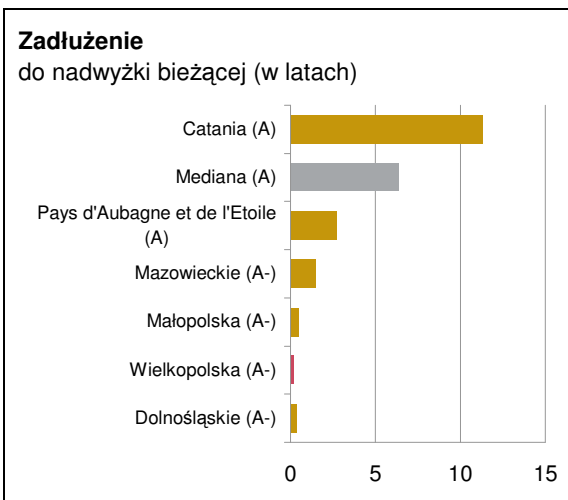
**Załącznik C**

**Grupa porównawcza**



— Wielkopolska

— Mediana dla grupy porównawczej 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 © 2010 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, zawieszane 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.