

Województwo Wielkopolskie

Raport Kredytowy

Ratingi

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

Perspektywa Ratingów

Długoterminowego ratingu w walucie zagranicznej	Stabilna
Długoterminowego ratingu w walucie krajowej	Stabilna
Długoterminowego ratingu krajowego	Stabilna

Wybrane dane

	31.12.11	31.12.10
Dochody operacyjne (mln zł)	856,9	766,6
Zadłużenie (mln zł)	160,0	76,3
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	16,13	18,94
Obsługa długu/ Dochody bieżące (%)	2,40	1,47
Zadłużenie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	1,2	0,5
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (razy)	32,14	132,00
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	46,01	44,16
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem (bez nowego zadłużenia) (%)	-8,39	-5,57
Nadwyżka bieżąca / Wydatki majątkowe (%)	21,63	29,44

Raporty specjalne IPF

[Otoczenie prawne samorządów w Polsce \(październik 2010\)](#)

[Interpretacja wskaźników finansowych w analizach kredytowych samorządów \(lipiec 2010\)](#)

Analitycy

Maurycy Michalski
+48 22 330 67 01
maurycy.michalski@fitchratings.com

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

Najważniejsze czynniki ratingu

Ratingi potwierdzone: Ratingi odzwierciedlają bardzo dobre wyniki budżetowe Wielkopolski, dobre zarządzanie strategiczne i finansowe, które w połączeniu ze znacznymi dochodami majątkowymi i dobrą płynnością, zapewniają województwu wysoką zdolność do finansowania inwestycji ze środków własnych. Ratingi biorą również pod uwagę rosnący, ale nadal niski poziom zadłużenia Województwa, oraz ryzyko pośrednie wynikające z sektora zdrowia, którego sytuacja finansowa jest pod kontrolą, jednak w średnim okresie może wymagać wsparcia ze strony Województwa.

Stabilna perspektywa: Stabilna perspektywa ratingów odzwierciedla oczekiwania Fitch, że w średnim okresie wyniki operacyjne województwa będą dobre, a wskaźniki obsługi zadłużenia pozostaną bezpieczne, pomimo prognozowanego wzrostu długu.

Dobre zarządzanie finansami: Dobre wyniki budżetowe, wysoka płynność, monitorowanie i racjonalizacja wydatków potwierdzają dobre zarządzanie finansami Województwa, co przyczynia się do zmniejszenia presji na budżet, zwłaszcza jeśli chodzi o sztywne wydatki związane z finansowaniem regionalnych przewozów kolejowych czy wynagrodzeń. Fitch oczekuje, że również w średnim okresie władze Województwa będą skutecznie kontrolować wydatki operacyjne oraz prowadzić ostrożną politykę budżetową.

Dobre wyniki operacyjne: Fitch oczekuje, że wyniki operacyjne Województwa w latach 2012-2014 będą dobre, z nadwyżką operacyjną powyżej 14% dochodów operacyjnych (tj. średnio 125 mln zł). Nadwyżka operacyjna na takim poziomie będzie wystarczająca do obsługi zadłużenia, pomimo planowanego jego wzrostu. W 2011r. nadwyżka operacyjna wyniosła 138 mln zł (tj. 16,1% dochodów operacyjnych) i ponad sześciokrotnie przewyższała obsługę długu.

Rosnące zadłużenie: Zadłużenie Wielkopolski jest niskie i na koniec 2011r. wyniosło 160 mln zł (zaledwie 18,6% dochodów bieżących). Wskaźnik spłaty zadłużenia (zadłużenie do nadwyżki bieżącej) był również bezpieczny i wyniósł niewiele ponad rok. Zdaniem Fitch, zadłużenie Województwa będzie rosnąć, lecz w średnim okresie pozostanie na umiarkowanym poziomie, około 55% dochodów bieżących. Zapotrzebowanie na finansowanie długiem może być niższe, jeśli wyniki operacyjne Województwa będą dobre. Wskaźnik spłaty zadłużenia utrzyma się na bezpiecznym poziomie (około 4 lat) i będzie ponad dwukrotnie niższy niż średnia zapadalność długu, którą Fitch szacuje na 10 lat.

Sektor zdrowia wymaga wsparcia: Województwo kontynuuje proces restrukturyzacji sektora zdrowia, który ma na celu poprawę jego sytuacji finansowej. Wielkopolska zamierza przeprowadzić zmiany organizacyjne w ochronie zdrowia w latach 2012-2013. Niektóre jednostki zostaną przekształcone w spółki prawa handlowego, w związku z czym Województwo będzie musiało spłacić część ich zobowiązań (ok. 30 mln zł - szacunek Fitch). Zdaniem Fitch, dobre wyniki operacyjne oraz wysoka płynność Województwa powinny zmniejszyć presję jaką się z tym wiąże dla budżetu Wielkopolski.

Czynniki zmiany ratingu

Podniesienie ratingu Polski: Ratingi Województwa mogą zostać podniesione w przypadku podniesienia ratingu Polski, któremu towarzyszyć będzie utrzymanie dobrych wyników operacyjnych, przy malejącej presji na wydatki majątkowe finansowane długiem.

Pogorszenie wskaźników zadłużenia: Ratingi mogą zostać obniżone w przypadku trwałego pogorszenia się marży operacyjnej znacznie poniżej oczekiwań Fitch i/lub wyniku znacznego wzrostu zadłużenia, co spowodowałoby istotne osłabienie wskaźników obsługi długu.

Historia ratingów

Data	Długoterminowy rating	
	w walucie zagranicznej	w walucie krajowej
15.05.2008r.	A-	A

Data	Długoterminowy rating krajowy	
	6.06.2007r.	AA+ (pol)
19.09.2002r.	AA (pol)	

Kontynuacja dotychczasowej strategii oraz priorytetów rozwoju Wielkopolski.

Bogata gospodarka regionalna; wskaźniki gospodarcze powyżej średniej krajowej.

Główne czynniki ratingu

Władze Województwa

Po wyborach samorządowych w listopadzie 2010r. Marszałkiem Województwa ponownie został pan Marek Woźniak. W skład Zarządu Województwa wchodzi marszałek, dwóch wicemarszałków oraz dwóch członków zarządu.

Skład 39 mandatowego Sejmiku Województwa odzwierciedla układ sił w polskim Parlamencie. Platforma Obywatelska (PO; 17 miejsc w Sejmiku) razem z Polskim Stronnictwem Ludowym (PSL; 7 miejsc) tworzą koalicję, która dysponuje większością głosów w Sejmiku (24). Radni Sejmiku wybierani są w wyborach powszechnych na czteroletnią kadencję.

Priorytety Władz Województwa

Strategia władz Województwa koncentruje się na tworzeniu korzystnych warunków rozwoju gospodarczego poprzez modernizację infrastruktury regionalnej. Priorytetem władz Wielkopolski jest realizacja programu inwestycyjnego przy maksymalnym wykorzystaniu dotacji UE dostępnych w ramach programowania UE na lata 2007-2013.

Wyniki operacyjne Wielkopolski od lat są bardzo dobre, wynika to ze stałego monitorowania przez Władze Województwa sytuacji finansowej oraz racjonalizacji wydatków. Fitch oczekuje, że ostrożne i kompetentne zarządzanie będzie kontynuowane w obecnej kadencji.

Gospodarka

Obszar Województwa Wielkopolskiego zajmuje 9,5% terytorium Polski (29.827 km²). Ludność Województwa liczy ponad 3,4 miliona mieszkańców, co stanowi ok. 9% ludności kraju. Liczba mieszkańców Województwa rośnie od 2003r. w wyniku dodatniego przyrostu naturalnego oraz dodatniego salda migracji. Ma to pozytywny wpływ na strukturę wiekową w Województwie, która jest bardziej korzystna niż ta dla Polski. Osoby w wieku produkcyjnym stanowią ok. 65% ludności Województwa, natomiast w wieku poprodukcyjnym -tylko 15%, przy średniej krajowej wynoszącej odpowiednio 64% i 17%.

Spowolnienie gospodarcze wpłynęło na pogorszenie sytuacji finansowej podmiotów działających na terenie Wielkopolski oraz przyczyniło się do wzrostu bezrobocia w Województwie do 10,0% na koniec pierwszego kwartału 2012r. (6,4% na koniec 2008r.), ale było ono niższe od średniej krajowej (13,3%).

Wielkopolska jest czwartym najbogatszym województwem w Polsce pod względem produktu regionalnego brutto (PRB) na mieszkańca. W 2009r. PRB na mieszkańca wyniósł 37.424 zł i był o 6,3% wyższy od średniej krajowej. Udział Wielkopolski w PKB Polski wyniósł 9,5% i był trzecim pod względem wielkości po województwie mazowieckim („BBB+”/Perspektywa Stabilna) i śląskim.

Najbardziej rozwiniętym obszarem Województwa jest Poznań (ok. 561.000 mieszkańców), będący jednym z największych ośrodków akademickich i kultury w Polsce. PRB na mieszkańca Poznania jest prawie dwukrotnie wyższy od średniej krajowej. Jednakże, na terenie Województwa występują także słabiej rozwinięte podregiony, takie jak: koniński i pilski, w których PRB na mieszkańca wynosiło odpowiednio 79% i 78% średniej krajowej (w 2009r.), a stopa bezrobocia była powyżej 15% (koniec marca 2012r.).

Sektor usług w województwie Wielkopolskim jest dobrze rozwinięty. W 2009r. wygenerował on ok. 60% wartości dodanej brutto (WDB) i zatrudnił 47% pracujących. Jednakże udział przemysłu w WDB Wielkopolski jest w dalszym ciągu znaczący. Łącznie z budownictwem generuje on ponad 36% WDB, podczas gdy średnia krajowa wynosi 32%. Do najważniejszych branż przemysłu w Województwie należą m.in.: przemysł spożywczy, samochodowy, meblarski, chemiczny, w tym produkcja farmaceutyków. Rolnictwo w Wielkopolsce jest lepiej rozwinięte niż w pozostałych województwach, a jego udział w WDB (5,3%) jest wyższy od

Metodyki

Tax-Supported Rating Criteria (sierpień 2011)
International Local and Regional Governments Rating Criteria — Outside the United States (marzec 2012)

średniej krajowej (3,6%).

Liczba podmiotów działających w Województwie rośnie. W 2005r. w Wielkopolsce zarejestrowanych było 345.670 firm, natomiast w 2011r. - 376.483 (tj. ok. 10% wszystkich podmiotów zarejestrowanych w Polsce). Około 77% z nich stanowiły osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą. Prawie 380 przedsiębiorstw zatrudniało więcej niż 250 pracowników, natomiast firm z udziałem kapitału zagranicznego było ponad sześć tysięcy.

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. Władze Województwa podejmują działania mające na celu pozyskanie kolejnych inwestorów z sektora usług. Dobrze rozwinięta i zdywersyfikowana gospodarka Województwa pozytywnie oddziałuje na budżet Wielkopolski w postaci wysokich dochodów podatkowych.

Perspektywy

Gospodarka Wielkopolski będzie rosła wraz ze wzrostem gospodarki krajowej. Fitch prognozuje, że w średnim okresie PKB Polski będzie rósł ok. 3% rocznie. Dotacje unijne dostępne dla jednostek samorządu terytorialnego umożliwiają modernizację infrastruktury i sprzyjają rozwojowi gospodarki. Inicjatywy władz Wielkopolski nakierowane na rozwój przedsiębiorczości oraz wsparcie rozwoju gospodarczego i społecznego, powinny przynieść pozytywne rezultaty w średnim i długim okresie.

Wyniki budżetowe i perspektywy

Dochody operacyjne

W 2011r. dochody operacyjne Wielkopolski wzrosły o 12% (tj. o ok. 91 mln zł) i wyniosły 857 mln zł. Wzrost ten wynikał z rosnących dochodów z podatków dochodowych oraz transferów bieżących. Ponadto, „pozostałe dochody operacyjne” wzrosły o ok. 20 mln zł w wyniku włączenia do budżetu Województwa Funduszu Ochrony Gruntów Rolnych oraz Funduszu Gospodarki Zasobem Geodezyjnym.

Dochody podatkowe Wielkopolski z CIT i PIT wzrosły o 4%, z 480 mln zł w 2010r. do 500 mln zł w 2011r., i były wyższe niż w 2008r., czyli przed spowolnieniem gospodarczym, co wskazuje na poprawę sytuacji gospodarczej w Wielkopolsce. Dobrze rozwinięta i zdywersyfikowana gospodarka Wielkopolski oraz silna baza podatkowa powoduje, że budżet Województwa w mniejszym stopniu narażony jest na niekorzystne zmiany koniunktury gospodarczej. Jest to istotne, ponieważ dochody podatkowe są największym źródłem dochodów operacyjnych Województwa (58%).

Dotacje bieżące otrzymane przez Wielkopolskę wzrosły o 8%, z 260 mln zł w 2010r. do 282 mln zł w 2011r. (stanowiły ok. 33% dochodów operacyjnych). Wysoki udział dotacji bieżących wiąże się m.in. z wykonywaniem przez Województwo zadań zleconych z zakresu administracji centralnej finansowanych z budżetu państwa. Są to m.in. zadania związane z finansowaniem regionalnych przewozów autobusowych oraz utrzymaniem infrastruktury melioracyjnej i przeciwpowodziowej. Wielkopolska jest także beneficjentem środków UE i otrzymuje dotacje bieżące na programy społeczne (tzw. projekty miękkie). Ponadto, od 2008r. Województwo pełni rolę organu zarządzającego Wojewódzkim Regionalnym Programem Operacyjnym (WRPO) i w związku z tym jest uprawnione do otrzymywania dotacji w ramach pomocy technicznej. Wzrost wpływów z tytułu transferów bieżących nie zwiększa znacząco elastyczności finansowej Województwa, ponieważ większość z nich (ok. 70% transferów bieżących ogółem lub 200 mln zł) stanowią dotacje celowe.

Perspektywy

Zdaniem Fitch w latach 2012-2014 dochody operacyjne Województwa z tytułu podatków dochodowych będą rosły o ok. 4%-5% rocznie, do czego powinien przyczynić się wzrost

Dochody z tytułu podatków dochodowych przekroczyły poziom sprzed spowolnienia gospodarczego w 2009r.

Tabela 1

Struktura dochodów operacyjnych

(mln zł)	2010	2011	2012ab
CIT	402,5	415,0	380,0
PIT	77,1	84,6	75,0
Oplaty	12,3	33,4	39,8
Transfery bieżące	260,0	281,6	358,5
Pozostałe dochody	14,6	42,3	14,7
Razem	766,6	856,9	868,0

ab – budżet po zmianach, Maj 2012r.
Źródło: Województwo Wielkopolskie

gospodarczy Polski oraz rozwój bazy podatkowej w Województwie. Fitch prognozuje, że dotacje bieżące powinny rosnać do 2013r. (ok. 3%-4% rocznie). Z uwagi na zbliżający się koniec perspektywy finansowej UE na lata 2007-2013, można się spodziewać stopniowego zmniejszenia dotacji unijnych. Jednakże, nie wpłynie to na wyniki operacyjne, gdyż Władze Wielkopolski mają elastyczność w ograniczaniu wydatków na projekty miękkie finansowane z dotacji UE.

Wydatki operacyjne

W 2011r. wydatki operacyjne Wielkopolski wzrosły o 15% i wyniosły 719 mln zł. Chociaż dynamika ich wzrostu była niższa niż w 2010r. (17,7%), to jednak drugi rok z rzędu wydatki rosły szybciej niż dochody operacyjne Województwa. Największy udział w wydatkach operacyjnych miały dotacje bieżące przekazywane z budżetu Wielkopolski (48%), które od lat rosły bardzo szybko (w 2010r. o 21%; w 2011r. - 10%). Na część zadań Województwo otrzymuje środki z budżetu państwa lub z funduszy UE (patrz *Dochody operacyjne*). Dotyczy to głównie wydatków na finansowanie regionalnych przewozów autobusowych oraz kolejowych, a także na finansowanie placówek oświaty i instytucji kultury.

Wydatki na zakup towarów i usług stanowiły 29% wydatków operacyjnych. W 2011r. wzrosły one o ok. 54 mln zł do 205 mln zł, z czego ponad 50% było przeznaczone na remonty. Jest to pozycja, która daje pewną elastyczność Województwu w zakresie ograniczania wydatków, gdyż te wydatki nie są obligatoryjne.

Wydatki na wynagrodzenia i pochodne rosły od 2002r. W 2011r. wzrosły o 12 mln zł do 170 mln zł i stanowiły ok. 24% wydatków operacyjnych. Pewna część tych wydatków jest finansowana z Funduszu Pomocy Technicznej UE oraz z dotacji z budżetu państwa w przypadku realizowania zadań zleconych z zakresu administracji rządowej (patrz *Dochody operacyjne*).

W podziale na działy największym elementem wydatków operacyjnych Wielkopolski są wydatki na Transport i łączność, które stanowią 37% wydatków operacyjnych ogółem. Wydatki te obejmują finansowanie regionalnych przewozów kolejowych i autobusowych oraz utrzymanie i remonty dróg wojewódzkich. W 2011r. wydatki w tym sektorze wyniosły 264 mln zł, z czego 45% to wydatki na regionalne przewozy kolejowe. Regionalne przewozy autobusowe (49 mln zł w 2011r.) finansowane są z dotacji z budżetu państwa.

Największą presję na budżet Wielkopolski wywierają wydatki związane z finansowaniem regionalnych przewozów kolejowych z powodu stale rosnących cen energii elektrycznej oraz węgla kamiennego, jak również opłat za korzystanie z infrastruktury kolejowej, którą zarządza należąca do Skarbu Państwa spółka PKP PLK SA. W 2011r. wydatki Wielkopolski na finansowanie usług przewozów kolejowych wyniosły 118 mln zł, a w 2012r. Województwo planuje wydać na ten cel 125 mln zł.

Perspektywy

Fitch spodziewa się, że w związku ze stałym monitorowaniem przez Władze Województwa sytuacji finansowej oraz pewnej elastyczności w zakresie niektórych wydatków nieobligatoryjnych (promocja, remonty), wydatki operacyjne wykonane w 2012r. będą niższe od zaplanowanych przez Wielkopolskę (792 mln zł). Ponadto Fitch uważa, że Województwo utrzyma dobre wyniki operacyjne, jeśli Władze Województwa będą w dalszym ciągu skutecznie kontrolować wydatki operacyjne oraz prowadzić ostrożną politykę budżetową.

Dochody i wydatki majątkowe

W 2011r. ok. 62% inwestycji Województwo sfinansowało z dochodów majątkowych (389 mln zł) oraz w 22% z nadwyżki bieżącej (136 mln zł), natomiast pozostałe 105 mln zł ze skumulowanej nadwyżki z lat ubiegłych oraz nowego zadłużenia. Największe inwestycje Wielkopolski dotyczyły budowy i modernizacji dróg wojewódzkich, zakupu taboru kolejowego oraz budowy

Tabela 2

Wydatki operacyjne wg działów w 2011r.

	(mln zł)	Struktura (%)
Transport i łączność	264,3	37,0
Kultura	103,2	14,0
Administracja publiczna	90,2	13,0
Pomoc społeczna	73,7	10,0
Rolnictwo, rybołówstwo	62,7	9,0
Edukacja	56,9	8,0
Pozostałe	67,6	9,0
Łącznie	718,7	100,0

Źródło: Województwo Wielkopolskie

Kontrola wydatków będzie kontynuowana w celu ograniczenia presji na budżet.

infrastruktury przeciwpowodziowej. Te ostatnie inwestycje nie powodują jednak presji na budżet Wielkopolski, ponieważ jako zadanie zlecone są finansowane z dotacji z budżetu państwa.

Fitch spodziewa się, że w związku z realizacją inwestycji współfinansowanych ze środków unijnych, w latach 2012-2014 wydatki majątkowe Wielkopolski będą w dalszym ciągu wysokie i wyniosą ok. 430 mln zł rocznie. Fitch szacuje, że w latach 2012-2014 ok. 45% wydatków majątkowych Województwa będzie finansowane z dochodów majątkowych, 27% z nadwyżki bieżącej, a pozostała część z zadłużenia. Ponadto, Wielkopolska ma pewną elastyczność w zakresie kształtowania wydatków majątkowych (ok. 50 mln zł rocznie), co w przypadku trudnej sytuacji finansowej, umożliwi Województwu przesunięcie w czasie realizację niektórych projektów.

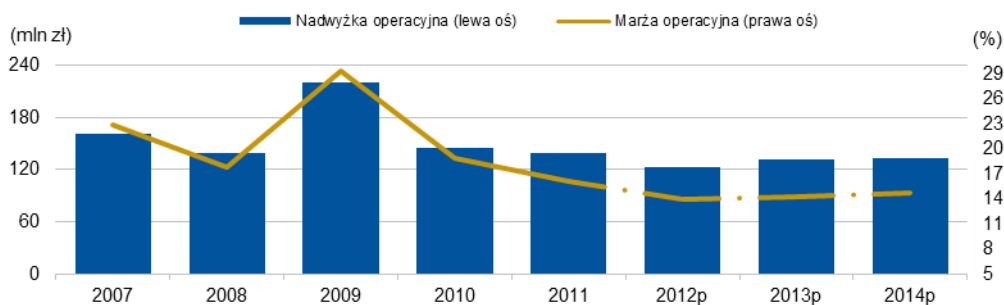
Bardzo dobre wyniki operacyjne pomimo presji na wydatki operacyjne.

Wysoka zdolność do finansowania inwestycji ze środków własnych.

Wyniki budżetowe

Od wielu lat wyniki operacyjne Wielkopolski są bardzo dobre. Pomimo silnej presji na wydatki operacyjne, w 2011r. nadwyżka operacyjna Województwa wyniosła 138 mln zł (tj. 16,1% dochodów operacyjnych) i ponad sześciokrotnie przewyższała obsługę długu. Wysoki stan wolnych środków zgromadzony na rachunku na koniec 2010r. (72 mln zł) ograniczył zapotrzebowanie Wielkopolski na finansowanie inwestycji długiem.

Wyniki operacyjne



Źródło: Fitch na podstawie budżetów Województwa; p- prognozy Fitch

Fitch spodziewa się, że w latach 2012-2014 marża operacyjna wyniesie przynajmniej 14% dochodów operacyjnych (tj. ok. 125 mln zł). Prognoza ta jest oparta na założeniu, że Województwo będzie w dalszym ciągu ściśle kontrolowało wydatki operacyjne. Marża operacyjna na poziomie 14% zapewni bezpieczne wskaźniki obsługi zadłużenia, pomimo prognozowanego wzrostu długu.

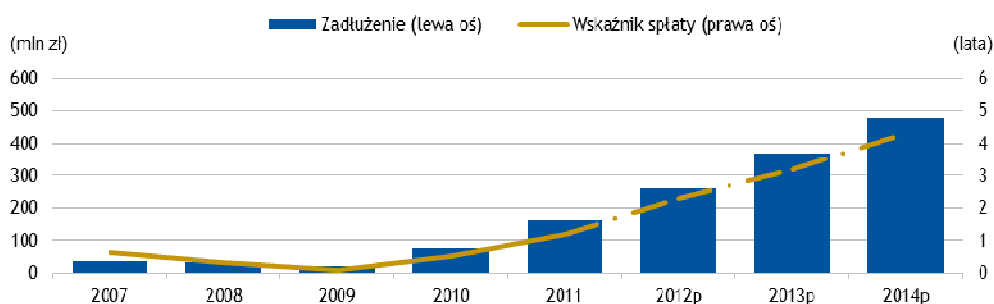
Zadłużenie, płynność i zobowiązania pośrednie

Zadłużenie Województwa jest niskie i na koniec 2011r. wyniosło 160 mln zł, tj. zaledwie 19% dochodów bieżących. Całość zadłużenia Wielkopolski stanowią obligacje denominowane w złotych, oprocentowane według zmiennych stóp procentowych i posiadające równomierną strukturę spłaty (ok. 20 mln zł rocznie do 2020r.).

Fitch prognozuje, że w wyniku realizacji inwestycji do 2014r. zadłużenie Wielkopolski może wzrosnąć do 480 mln zł, ale nie powinno przekroczyć 55% dochodów bieżących. Z uwagi na bardzo dobre wyniki operacyjne Województwa oraz wysoką zdolność do finansowania inwestycji ze środków własnych presja na wzrost zadłużenia będzie umiarkowana. Zdaniem Fitch, wskaźniki obsługi zadłużenia i jego spłaty pozostaną dobre. Obsługa zadłużenia może stanowić mniej niż 30% prognozowanej nadwyżki operacyjnej, natomiast wskaźnik zadłużenia do nadwyżki bieżącej nie powinien przekroczyć 4 lat, przy szacowanej średniej zapadalności zadłużenia ok. 10 lat.

Wskaźniki zadłużenia bezpieczne, pomimo prognozowanego wzrostu długu.

Zadłużenie oraz wskaźnik spłaty zadłużenia



Źródło: Fitch na podstawie budżetów Województwa; p- prognozy Fitch

Od lat wysoka płynność.

Płynność

Płynność Wielkopolski od lat jest wysoka. Na koniec 2011r. wolne środki wyniosły 51 mln zł. Stan gotówki na rachunkach bankowych Województwa (na koniec poszczególnych miesięcy) w latach 2010-2011 wynosił średnio ponad 100 mln zł. W 2011r. Województwo, podobnie jak w poprzednich latach, nie korzystało z kredytu w rachunku bieżącym.

Większość ryzyka pośredniego generuje sektor ochrony zdrowia.

Zobowiązania pośrednie

Zobowiązania pośrednie Województwa dotyczą głównie zadłużenia jednostek sektora ochrony zdrowia, udzielonych poręczeń oraz zadłużenia spółek, w których Wielkopolska ma udziały. Na koniec 2011r. zobowiązania pośrednie były umiarkowane i wyniosły ok. 90 mln zł, tj. 10% dochodów operacyjnych.

Sektor ochrony zdrowia

Największe ryzyko pośrednie dla Województwa generuje sektor zdrowia. Wielkopolska jest organem założycielskim dla 25 jednostek ochrony zdrowia, w tym 17 szpitali. Województwo kontynuuje proces restrukturyzacji sektora mający na celu poprawę sytuacji finansowej jednostek zdrowia. Sytuacja finansowa poszczególnych jednostek jest monitorowana przez Władze Województwa. Na koniec 2011r. zadłużenie sektora zdrowia wyniosło ok. 55 mln zł; zobowiązania wymagalne – 16 mln zł, natomiast należności ok. 97 mln zł.

W latach 2012-2013 Wielkopolska zamierza przeprowadzić zmiany organizacyjne w sektorze zdrowia. Niektóre jednostki zostaną przekształcone w spółki prawa handlowego, w związku z czym Województwo prawdopodobnie będzie musiało spłacić część ich zobowiązań (ok. 30 mln zł - szacunek Fitch). Zdaniem Fitch, spłata tych zobowiązań nie powinna generować zbyt dużego ryzyka na budżet Wielkopolski, ponieważ stanowią one mniej niż 25% nadwyżki operacyjnej Województwa.

Wielkopolska rozważa także budowę nowego szpitala pediatrycznego w ramach partnerstwa publiczno-prywatnego. Koszt inwestycji jest szacowany na ok. 400 mln zł, jednak ostateczna decyzja dotycząca realizacji projektu nie została podjęta, więc harmonogram realizacji inwestycji oraz struktura jej finansowania nie zostały jeszcze ustalone.

Poręczenia

Na koniec 2011r. wartość poręczeń udzielonych przez Województwo wyniosła 43 mln zł. Wszystkie udzielone przez Wielkopolską poręczenia dotyczyły długoterminowych kredytów zaciągniętych przez jednostki ochrony zdrowia. Do chwili obecnej Województwo nie musiało dokonywać płatności z tytułu udzielonych poręczeń, ponieważ wszystkie jednostki regulują swoje zobowiązania. W związku z planowaną konsolidacją zadłużenia jednego ze szpitali, Województwo planuje udzielić poręczenia na kwotę do 25 mln zł (netto) na okres 14 lat.

Spółki z udziałem Województwa

Zadłużenie spółek, w których Województwo ma większościowe udziały jest niewielkie (ok. 35 mln zł) i nie stanowi ryzyka dla budżetu Wielkopolski. Województwo zapewnia wsparcie finansowe spółkom realizującym inwestycje poprzez podnoszenie kapitału zakładowego. W

Tabela 3
Sektor ochrony zdrowia w Województwie Wielkopolskim

(mln zł)	2009	2010	2011
Przychody łącznie	996,6	1,052,9	1,085,1
Zysk/strata netto	-24,2	-23,8	-30,6
Zobowiązanie łącznie, w tym:	156,7	199,8	205,3
- dług	34,9	41,7	55,3
- zobowiązania wymagalne	15,6	19,4	15,7
Należności łącznie		97,2	96,6

Źródło: Województwo Wielkopolskie

2011r. wydano na ten cel ok. 13,7 mln zł, natomiast w budżecie na 2012r. zaplanowało 4,8 mln zł (odpowiednio 2% i 1% wydatków majątkowych). Choć w kolejnych latach Województwo może również podnosić kapitał zakładowy w spółkach, to presja na jego budżet nie będzie duża, ponieważ wydatkowane kwoty będą stosunkowo niewielkie w relacji do budżetu Wielkopolski.

Wielkopolska posiada 9,7% udziałów w spółce PR, pozostałe udziały należą do innych województw. Sytuacja finansowa PR jest trudna, ponieważ spółka wymaga restrukturyzacji oraz dokapitalizowania. W 2011r. strata PR wyniosła 55 mln zł (w 2010r. 170 mln zł). Straty generowane przez PR, wysokie zobowiązania, spory prawne ze Skarbem Państwa oraz duże potrzeby inwestycyjne w tabor kolejowy sprawiają, że spółka generuje ryzyko dla Wielkopolski, jednakże ryzyko to jest ograniczone ze względu na niski udział Województwa w spółce.

Tabela 4
Spółki z większościami udziałem Województwa (mln zł)

Spółka	2011p			Zysk/Strata netto 2011	Zadłużenie długoterminowe	
	Udział woj. (%)	Kapitał podst.	Aktywa ogółem		2010	2011p
Koleje Wielkopolskie sp. z o.o.	100,0	3,1	9,1	-4,0	0,0	0,0
Szpital Wielkopolski sp. z o.o.	100,0	0,8	0,9	-0,4	0,0	0,0
Centrum Wyszkożenia Jeździeckiego Hipodrom Wola sp. z o.o.	99,3	6,5	13,0	-0,5	0,7	0,7
Wielkopolska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości sp. z o.o.	95,4	32,1	73,9	0,4	14,1	34,4
Wielkopolska Agencja Zarządzania Energią sp. z o.o.	90,9	0,3	0,4	-0,2	0,0	0,0
Wielkopolska Sieć Szerokopasmowa S.A.	85,9	2,4	2,6	-1,3	0,0	0,0
Agencja Rozwoju Regionalnego S.A. w Koninie	83,1	2,7	3,7	0,2	0,0	0,0
Fundusz Rozwoju i Promocji Województwa Wielkopolskiego S.A.	60,7	29,1	33,3	0,2	0,0	0,0
Łącznie					14,8	35,1

p- dane wstępne
 Źródło: Województwo Wielkopolskie

Załącznik A

Tabela 5

Województwo Wielkopolskie

(mln zł)	2007	2008	2009	2010	2011
Podatki	515,0	487,4	467,5	479,7	499,6
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	117,7	245,1	210,2	260,0	281,6
Opłaty i pozostałe dochody operacyjne	71,6	54,2	69,9	26,9	75,7
Dochody operacyjne	704,3	786,7	747,6	766,6	856,9
Wydatki operacyjne	-542,9	-647,2	-528,0	-621,4	-718,7
Nadwyżka operacyjna	161,4	139,5	219,6	145,2	138,2
Dochody finansowe	9,2	20,4	8,9	3,2	2,4
Odsetki zapłacone	-3,8	-2,6	-2,2	-1,1	-4,3
Nadwyżka bieżąca	166,8	157,3	226,3	147,3	136,3
Dochody majątkowe	200,5	107,4	53,6	293,9	389,1
Wydatki majątkowe	-244,6	-312,9	-249,1	-500,4	-630,1
Bilans majątkowy	-44,1	-205,5	-195,5	-206,5	-241,0
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia	122,7	-48,2	30,8	-59,2	-104,7
Nowe zadłużenie	0,0	0,0	0,0	65,0	100,0
Splata zadłużenia	-6,0	-7,4	-8,7	-10,2	-16,3
Zmiana zadłużenia netto	-6,0	-7,4	-8,7	54,8	83,7
Wynik budżetu ogółem	116,7	-55,6	22,1	-4,4	-21,0
ZADŁUŻENIE					
Krótkoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe	37,6	30,2	21,5	76,3	160,0
Zadłużenie bezpośrednie	37,6	30,2	21,5	76,3	160,0
+ Inne zobowiązania dłużne	69,3	20,1	0,0	0,0	0,0
Zadłużenie ogółem	106,9	50,3	21,5	76,3	160,0
- Wolne środki	181,2	74,4	76,4	72,1	51,0
Zadłużeniem ogółem netto	-74,3	-24,1	-54,9	4,2	109,0
+ Udzielone poręczenia	40,3	35,6	28,9	42,9	43,4
+ Zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (bez poręczeń)	34,6	0,0	6,0	13,7	47,1
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto	0,6	11,5	-20,0	60,8	199,5
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: Fitch na podstawie budżetów Województwa

Załącznik B

Tabela 6
Województwo Wielkopolskie

	2007	2008	2009	2010	2011
Wskaźniki budżetowe					
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	22,92	17,73	29,37	18,94	16,13
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące ^a (%)	23,38	19,49	29,91	19,13	15,86
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem ^b (%)	13,42	-5,27	3,80	-5,57	-8,39
Wynik budżetu ogółem/ Dochody ogółem (%)	12,77	-6,08	2,73	-0,41	-1,68
Wzrost dochodów operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	11,70	-4,97	2,54	11,78
Wzrost wydatków operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	19,21	-18,42	17,69	15,66
Wzrost nadwyżki bieżącej (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	-5,70	43,87	-34,91	-7,47
Wskaźniki zadłużenia					
Wzrost zadłużenia bezpośredniego (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	-19,68	-28,81	254,88	109,70
Odsetki zapłacone/ Dochody operacyjne (%)	0,54	0,33	0,29	0,14	0,50
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (wielokrotność)	42,47	53,65	99,82	132,00	32,14
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Dochody bieżące (%)	1,37	1,24	1,44	1,47	2,40
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Nadwyżka operacyjna (%)	6,07	7,17	4,96	7,78	14,91
Zadłużenie bezpośrednie/ Dochody bieżące (%)	5,27	3,74	2,84	9,91	18,62
Zadłużenie ogółem/ Dochody bieżące (%)	14,98	6,23	2,84	9,91	18,62
Zadłużenie bezpośrednie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	0,23	0,19	0,10	0,52	1,17
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto/ Dochody bieżące (%)	0,08	1,42	-2,64	7,90	23,40
Zadłużenie ogółem/ Nadwyżka bieżąca (lata)	0,64	0,32	0,1	0,52	1,17
Zadłużenie bezpośrednie/ PKB (%)	0,03	0,03	0,02	-	-
Zadłużenia bezpośrednie na mieszkańca (PLN)	11	9	6	22	47
Wskaźniki dochodów					
Dochody operacyjne/ Planowane dochody operacyjne (%)	150,27	122,50	106,94	115,42	112,66
Dochody podatkowe/ Dochody operacyjne (%)	73,12	61,96	62,53	62,58	58,30
Podatki lokalne/ Dochody podatkowe ogółem	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otrzymane transfery bieżące/ Dochody operacyjne (%)	16,71	31,16	28,12	33,92	32,86
Dochody operacyjne/ Dochody ^b ogółem (%)	77,06	86,03	92,28	72,07	68,64
Dochody ^b na mieszkańca (PLN)	270	269	238	311	365
Wskaźniki wydatków					
Wydatki operacyjne/ Planowane wydatki operacyjne (%)	111,94	114,98	86,49	104,05	100,03
Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki operacyjne (%)	18,36	18,53	26,86	25,49	23,74
Transfery bieżące/ Wydatki operacyjne (%)	52,26	45,98	48,35	50,10	47,66
Wydatki majątkowe/ Planowane wydatki majątkowe (%)	96,68	93,07	41,93	157,66	78,94
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	30,68	32,25	31,61	44,16	46,01
Wydatki majątkowe/ Lokalny PKB (%)	0,22	0,26	0,2	-	-
Wydatki na mieszkańca (PLN)	236	285	232	331	401
Finansowanie wydatków majątkowych					
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	68,19	50,27	90,85	29,44	21,63
Dochody majątkowe/ Wydatki majątkowe (%)	81,97	34,32	21,52	58,73	61,75
Zmiana zadłużenia netto/ Wydatki majątkowe (%)	-2,45	-2,36	-3,49	10,95	13,28

^a wraz z dochodami finansowym

^b bez nowego zadłużenia

b.d. – brak danych

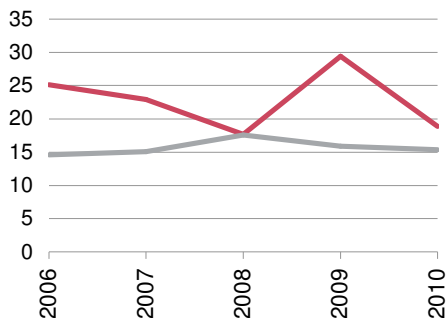
Źródło: Fitch na podstawie budżetów Województwa

Załącznik C

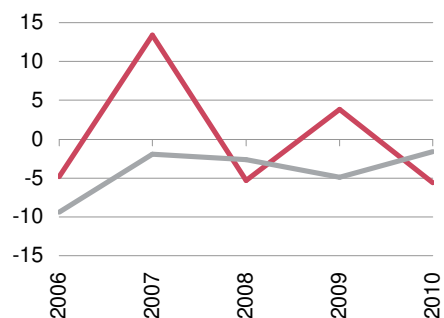
Województwo Wielkopolskie

Grupa Porównawcza

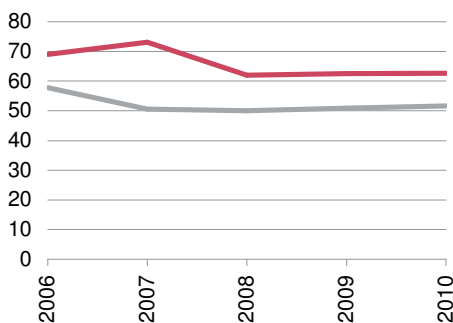
Nadwyżka operacyjna
% dochodów operacyjnych



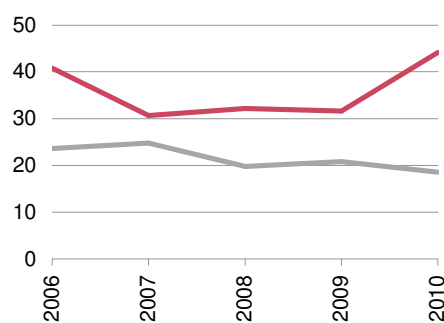
Nadwyżka (Deficyt)
% dochodów ogółem



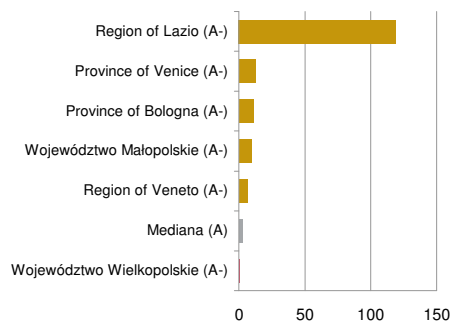
Podatki
% dochodów operacyjnych



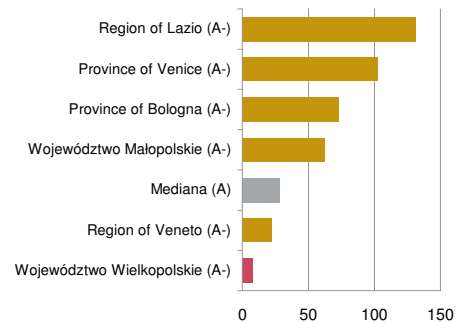
Wydatki majątkowe
% wydatków ogółem



Zadłużenie do nadwyżki bieżącej (w latach) 2010



Obsługa zadłużenia do nadwyżki operacyjnej (%) 2010



— Województwo Wielkopolskie

— Mediana dla grupy posiadającej rating na poziomie A-

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.

Copyright © 2012 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 z 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.