

Województwo Wielkopolskie

Raport Kredytowy

Tłumaczenie z języka angielskiego patrz strona 11.

Ratingi

Międzynarodowy w walucie zagranicznej

Długoterminowy IDR A-
Krótkoterminowy IDR F2

Międzynarodowy w walucie krajowej

Długoterminowy IDR A-

Krajowy

Długoterminowy AAA(pol)

Perspektywa ratingów

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

Wybrane dane

Województwo Wielkopolskie

| | 31.12. 2015r. | 31.12. 2014r. |
|--|---------------|---------------|
| Dochody operacyjne (mln zł) | 905,1 | 961,1 |
| Zadłużenie (mln zł) | 462,5 | 502,5 |
| Nadwyżka operacyjna /Dochody operacyjne (%) | 24,05 | 24,33 |
| Obsługa długu/Dochody bieżące (%) | 7,13 | 4,35 |
| Dług/Nadwyżka bieżąca (lata) | 2,3 | 2,3 |
| Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (x) | 14,9 | 13,8 |
| Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%) | 31,02 | 38,56 |
| Nadwyżka(deficyt) przed obsługą długu/Dochody ogółem (bez nowego zadłużenia) (%) | 6,74 | -7,22 |
| Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%) | 60,41 | 45,31 |

Raporty IPF

[Institutional Framework for Polish Subnationals \(March 2014\)](#)[Interpretacja wskaźników finansowych w analizach kredytowych jednostek samorządu terytorialnego \(luty 2016\)](#)[Wojewódzkie Spółki Kolejowe \(kwiecień 2016\)](#)[System wyrównywania dochodów województw w 2016r. \(listopad 2015\)](#)[Polish LRGs Debt Dashboard December 2015 \(December 2015\)](#)

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

Podniesienie ratingu: W opinii Fitch, w średnim okresie marża operacyjna oraz wskaźniki zadłużenia Wielkopolski będą lepsze niż te u podmiotów z grupy porównawczej z ratingiem w kategorii „AA(pol)” co było powodem podniesienia ratingu krajowego długoterminowego do „AAA(pol)”. Stabilna perspektywa odzwierciedla nasze oczekiwania, że mocne wyniki operacyjne, Wielkopolski w połączeniu z dobrym zarządzaniem strategicznym i finansowym zapewnią bezpieczne wskaźniki obsługi oraz spłaty zadłużenia.

W wyniku obniżenia międzynarodowego długoterminowego ratingu IDR Polski dla zadłużenia w walucie krajowej z „A” do „A-” (czytaj: ‘Fitch Applies Criteria Changes to Poland's Ratings z dnia 22 lipca 2016r. na www.fitchratings.com), wykonaliśmy takie same działania na ratingu Wielkopolski w dniu 28 lipca 2016r., ponieważ ratingi Województwa są ograniczone ratingiem kraju.

Dobre wyniki: W 2015r. marża operacyjna Wielkopolski ponownie była wysoka i wyniosła 24,1% (24,3% w 2014r.), czyli powyżej średniej 18,4% z lat 2010-2014. Wysoka nadwyżka bieżąca i pozyskane dotacje na inwestycje umożliwiły Województwu osiągnięcie w 2015r. nadwyżki budżetowej w wysokości 75,2 mln zł (6,7% dochodów ogółem), pomimo wysokich wydatków majątkowych (31% wydatków ogółem).

Oczekiwana dalsza poprawa wyników: Zgodnie z podstawowym wariantem prognoz Fitch przewiduje, że Wielkopolska utrzyma dobre wyniki operacyjne z nadwyżką operacyjną na poziomie 20%-25% dochodów operacyjnych, czyli powyżej średniej z lat 2010-2015 wynoszącej 19%, co z kolei zabezpieczy mocne wskaźniki obsługi oraz spłaty długu. Powyższa prognoza jest oparta na założeniu, że Władze Województwa będą w dalszym ciągu skutecznie kontrolować wzrost wydatków operacyjnych, korzystając z elastyczności finansowej po stronie wydatków operacyjnych, a spodziewany wzrost gospodarki Polski wspierać będzie wpływ z podatków dochodowych (57% dochodów operacyjnych w 2010-2015).

Wysokie wydatki majątkowe: Obecnie Województwo przygotowuje się do rozpoczęcia nowych projektów inwestycyjnych w ramach perspektywy finansowej UE na lata 2014-2020, w związku z czym wydatki majątkowe Wielkopolski w latach 2016-2018 mogą wynieść łącznie 1,2-1,4 mld zł (średnio 36% wydatków ogółem rocznie). Będzie to poziom niższy niż w latach 2010-2015 (41%). Podobnie jak w latach ubiegłych, Fitch spodziewa się, że Wielkopolska sfinansuje większość wydatków majątkowych z bezzwrotnych dotacji na inwestycje, oraz z nadwyżki bieżącej, co ograniczy zapotrzebowanie Województwa na finansowanie długiem w średnim okresie.

Obniżenie zadłużenia bezpośredniego: Województwo od 2015r. ograniczało swoje zadłużenie, z uwagi na niższe potrzeby pożyczkowe, wynikające z dobrych wyników budżetowych. W 2016r. zadłużenie Wielkopolski ulegnie dalszemu obniżeniu na koniec roku do około 400 mln zł lub 42% dochodów bieżących. Fitch spodziewa się, że zadłużenie bezpośrednie Wielkopolski zacznie ponownie rosnąć w 2017r. wraz z realizacją inwestycji, ale nie przekroczy 50% dochodów bieżących w średnim okresie (51% w 2015r.).

Bezpieczne wskaźniki zadłużenia: Wskaźniki obsługi zadłużenia i spłaty długu Województwa w latach 2016-2018 pozostaną bezpieczne, dzięki spodziewanym mocnym wynikom operacyjnym. W tym okresie nadwyżka operacyjna będzie 4x wyższa od rocznej obsługi zadłużenia (spłata kapitału i odsetki) szacowanej przez Fitch na 54 mln zł. Wskaźnik spłaty długu (zadłużenie do nadwyżki bieżącej) prawdopodobnie nie przekroczy 3 lat, czyli pozostanie poniżej ostatecznego okresu spłaty (12 lat).

Czynniki zmiany ratingu

Ratingi ograniczone ratingiem Polski: Obecnie Ratingi Wielkopolski są ograniczone ratingiem kraju (A-/A-/stabilna perspektywa) i będą odzwierciedlały zmiany ratingów Polski. Jednak w przypadku pogorszenia się marży operacyjnej województwa lub znacznego wzrostu zadłużenia bezpośredniego, w rezultacie czego wskaźnik spłaty długu przekroczy dziewięć lat, ratingi mogą zostać obniżone.

Historia ratingów

| Data | Długoterminowy IDR | |
|------------|--------------------|----------------|
| | Waluta zagraniczna | Waluta krajowa |
| 28.07.2016 | - | A- |
| 22.07.2016 | A- | A |
| 22.01.2016 | A- | A |
| 24.07.2015 | A- | A |
| 30.01.2015 | A- | A |
| 01.08.2014 | A- | A |
| 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 |

| Data | Krajowy długoterminowy |
|------------|------------------------|
| 22.07.2016 | AAA (pol) |
| 22.01.2016 | AA+(pol) |
| 24.07.2015 | AA+ (pol) |
| 30.01.2015 | AA+ (pol) |
| 01.08.2014 | AA+ (pol) |
| 07.02.2014 | 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) |

Czynniki ratingu

Podsumowanie: Mocne i Słabe strony

| | Otoczenie prawne | Zadłużenie i płynność | Gospodarka | Finanse | Zarządzanie i administracja |
|--------|------------------|-----------------------|------------|----------|-----------------------------|
| Status | Neutralny | Mocny | Neutralny | Mocny | Mocny |
| 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.
- 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 cykl gospodarczy.
- 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 dla województw w Polsce pozostaje względnie stabilne. Działalność województw jest ściśle nadzorowana i weryfikowana przez administrację rządową. Finanse województw są jawne. Są one zobowiązane do publikowania na swoich stronach internetowych uchwał budżetowych, sprawozdań z wykonania budżetu oraz wieloletnich prognoz finansowych. Województwa mogą, aczkolwiek nie muszą, sporządzać skonsolidowane sprawozdania finansowe uwzględniające sprawozdania finansowe spółek wojewódzkich. Budżety województw oraz sprawozdawczość budżetowa dotycząca zrealizowanych dochodów i wydatków jest prowadzona w oparciu o metodę kasową.

Źródła dochodów wszystkich szczebli jednostek samorządu terytorialnego (JST) są określone przez prawo, co ogranicza uznaniowość działań strony rządowej. Istnieje także, system wyrównywania dochodów (zobacz Nowy system wyrównywania dochodów w trakcie opracowania poniżej). Co do zasady JST nie mogą uchwalić budżetu z deficytem na poziomie operacyjnym, jednak nie mają ograniczeń dotyczących deficytów na poziomie inwestycyjnym.

Najbardziej kosztownym zadaniem województw jest utrzymanie dróg wojewódzkich oraz regionalnego transportu kolejowego. Województwa przeznaczają na ten cel średnio 20%-40% wydatków operacyjnych, jak również znaczne nakłady inwestycyjne. W celu sfinansowania zadań własnych, województwa otrzymują udział w podatkach dochodowych z budżetu państwa (głównie w podatku od osób prawnych; CIT), które w niektórych przypadkach stanowią 40%-70% dochodów operacyjnych. Jednakże naraża to województwa na cykl gospodarczy.

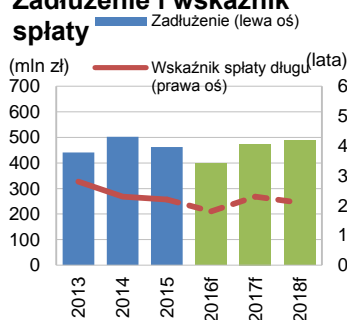
Wolne środki JST mogą lokować na rachunkach w bankach z siedzibą na terenie Rzeczypospolitej Polskiej, w skarbowe papiery wartościowe oraz w obligacje emitowane przez inne JST. Na sfinansowanie przejściowego deficytu budżetowego w ciągu roku JST mogą zaciągać krótkoterminowy dług, który muszą spłacić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

Województwa muszą spełnić indywidualny wskaźnik zadłużenia. 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.

Metodyki

International Local and Regional Governments
Rating Criteria – Outside the United States
(April 2016)

Zadłużenie i wskaźnik spłaty



f: Prognozy Fitch

Źródło: Obliczenia Fitch na bazie budżetów Województwa

JST nie mogą ogłosić upadłości. W przypadku problemów finansowych jednostka może wystąpić o przyznanie pożyczki z budżetu państwa, po uprzednim wdrożeniu postępowania naprawczego. Nie można jednak wykluczyć, że JST nie będą w stanie wywiązywać się terminowo ze swoich zobowiązań finansowych.

Zadłużenie, płynność i ryzyko pośrednie

Umiarkowany, stabilny poziom zadłużenia

Fitch pozytywnie ocenia podejście Władz Województwa do utrzymywania długiego i równomiernego profilu zadłużenia oraz ograniczania kosztów obsługi długu. Fitch zgodnie z podstawowym wariantem prognoz zakłada, że w latach 2016-2018 zadłużenie Wielkopolski pozostanie umiarkowane i wyniesie około 50% dochodów bieżących. Obsługa zadłużenia i wskaźnik spłaty długu w latach 2016-2018 pozostaną bezpieczne dzięki spodziewanym dobrym wynikom operacyjnym. W tym okresie nadwyżka operacyjna Województwa będzie 4x wyższa od rocznej obsługi zadłużenia (spłata kapitału i odsetki) szacowanej przez Fitch na 54 mln zł. Wskaźnik spłaty długu (zadłużenie do nadwyżki bieżącej) prawdopodobnie nie przekroczy 3 lat, czyli pozostanie znacznie poniżej ostatecznego okresu spłaty długu (12 lat), co jest pozytywne dla obecnego ratingu Wielkopolski.

Województwo od 2015r. ograniczało swoje zadłużenie, z uwagi na niższe potrzeby pożyczkowe, wspierane przez wysoką nadwyżkę bieżącą oraz znaczny poziom pozyskanych bezzwrotnych dotacji na własne inwestycje. W 2016r., Wielkopolska prawdopodobnie nie zaciągnie nowego długu w związku, z czym zadłużenie ulegnie obniżeniu na koniec roku do około 400 mln zł lub 42% dochodów bieżących. Zadłużenie Województwa wynosiło na koniec 2015r. 462,5 mln zł, co stanowiło umiarkowane 50,9% dochodów bieżących (502,5 mln zł i 52% w 2014r.). Wskaźnik zadłużenia do nadwyżki bieżącej wyniósł 2,2 lata.

W 2015r. Wielkopolska wykupiła przed terminem ze środków własnych wysoko oprocentowane obligacje, wyemitowane w poprzednich latach, w kwocie 20 mln zł. Podobna operacja przewidziana jest na drugie półrocze 2016 r. (28 mln zł). Fitch pozytywnie ocenia te działania, ponieważ zmniejszają koszty zadłużenia oraz ograniczają presję na budżet z tytułu wykupu w przyszłości. Jednakże, przedterminowa spłata długu zaburzyła wskaźniki obsługi długu Województwa. Gdyby wyłączyć powyższą operację, wskaźnik obsługi zadłużenia do nadwyżki operacyjnej w 2015r. wyniósłby 20%, zamiast 29%.

Od lat wysoka płynność

Fitch spodziewa się, że płynność Województwa pozostanie dobra w latach 2016-2018, podobnie jak to miało miejsce w latach 2009-2015, kiedy wolne środki utrzymywały się średnio powyżej 80 mln zł. W 2015r. Województwo, podobnie jak w poprzednich latach, nie miało potrzeby korzystania 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 2015r. zobowiązania pośrednie były niskie i wyniosły ok. 166.3 mln zł, tj. 18% dochodów operacyjnych Województwa.

Sektor ochrony zdrowia pod kontrolą

Większość ryzyka pośredniego dla Województwa generuje sektor ochrony 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 2015r. wartość poręczeń udzielonych przez Województwo wyniosła 47,7 mln zł. Wszystkie udzielone przez Wielkopolskę poręczenia dotyczyły długoterminowych kredytów zaciągniętych przez jednostki ochrony zdrowia.

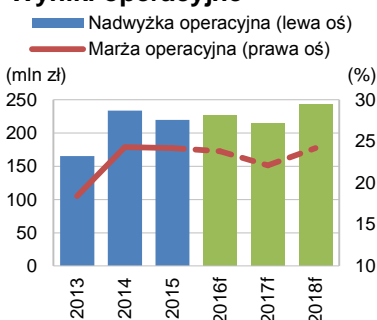
Sektor ochrony zdrowia w Województwie Wielkopolskim^a

| (młn zł) | 2013 | 2014 | 2015 |
|------------------------------|---------|---------|---------|
| Przychody łącznie | 1.173,7 | 1.145,4 | 1.191,5 |
| Zysk/strata netto | 12,3 | -14,7 | -3,8 |
| Zobowiązania łącznie, w tym: | 185,6 | 176,3 | 176,3 |
| - dług | 75,0 | 67,0 | 64,3 |
| - zob. wymagalne | 1,3 | 2,4 | 3,2 |
| Należności łącznie | 109,0 | 98,2 | 105,6 |

^a z wyłączeniem jednostek przekształconych w spółki prawa handlowego

Źródło: Województwo Wielkopolskie

Wyniki operacyjne



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

Chociaż usługi medyczne są finansowane przez Narodowy Fundusz Zdrowia, to JST w Polsce zobowiązane są pokrywać ujemne wyniki finansowe podległych im jednostek ochrony zdrowia. Wielkopolska nie będzie musiała pokrywać strat nadzorowanych szpitali poniesionych w 2015r. Jednakże, w średnim i długim okresie nie można wykluczyć konieczności zapewnienia sektorowi ochrony zdrowia dodatkowego wsparcia finansowego w postaci poręczeń lub podnoszenia kapitału, w związku z trwającą restrukturyzacją niektórych szpitali. Może to powodować umiarkowaną presję na budżet Wielkopolski w średnim okresie.

Spółki z udziałem Województwa

Zadłużenie spółek, w których Województwo ma większościowe udziały jest niskie (106 mln zł) i prawdopodobnie pozostanie niskie w średnim okresie. Większość tego zadłużenia stanowią zobowiązania związane ze środkami w ramach programu JEREMIE (ang. Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises – Wspólne Europejskie Zasoby dla Przedsiębiorstw od Mikro do Średnich). Obecnie ryzyko wynikające z programu jest niskie, ponieważ zagrożenie spłat jest marginalne.

Województwo zapewnia wsparcie finansowe spółkom realizującym inwestycje poprzez podnoszenie kapitału zakładowego. W 2015r. wydano na ten cel około 17,3 mln zł (5,1% wydatków majątkowych). Chociaż w kolejnych latach Województwo może również podnosić kapitał zakładowy w spółkach, to presja na jego budżet nie będzie duża, gdyż wydatkowane kwoty oraz zadłużenie spółek jest niewielkie w relacji do budżetu Wielkopolski.

Gospodarka, wskaźniki powyżej średniej krajowej

Fitch prognozuje, że wzrost PKB Polski wyniesie średnio 3,2% w latach 2016-2018. Oznacza to, że tempo będzie szybsze niż w latach 2012-2015 (2,5% rocznie), a gospodarka krajowa powinna nadal wspierać rozwój gospodarki Wielkopolski. Dotacje unijne dostępne dla JST w perspektywie finansowej UE na lata 2014-2020, 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 trzecim najbogatszym województwem w Polsce pod względem produktu regionalnego brutto (PRB) na mieszkańca. W 2013r. PRB na mieszkańca (ostatnie dostępne dane) wyniósł 46.135 zł i był o 7,3% wyższy od średniej krajowej. Udział Wielkopolski w PKB Polski wyniósł 9,6% i był trzecim pod względem wielkości po województwie mazowieckim („BBB+”/Perspektywa Stabilna) i śląskim.

Sektor usług w województwie Wielkopolskim jest dobrze rozwinięty. W 2013r. wygenerował on około 60% wartości dodanej brutto (WDB) i zatrudnił 54% pracujących (dane dla Polski odpowiednio: 63% i 57%). Jednakże udział przemysłu w WDB Wielkopolski jest w dalszym ciągu znaczący. Łącznie z budownictwem generuje on ponad 36% WDB oraz zatrudnia 31% pracujących (dane dla Polski odpowiednio: 34% i 26%). Do najważniejszych branż przemysłu w Województwie należą m.in.: przemysł spożywczy, samochodowy, meblarski, chemiczny, w tym produkcja farmaceutyków.

Ludność Województwa liczy ponad 3,48 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.

Finanse

Spodziewana kontynuacja dobrych wyników operacyjnych

Zgodnie z podstawowym wariantem prognoz Fitch przewiduje, że Wielkopolska utrzyma dobre wyniki operacyjne z nadwyżką operacyjną na poziomie 20%-25% dochodów operacyjnych, czyli powyżej średniej z lat 2010-2015 wynoszącej 19%, co z kolei zabezpieczy mocne wskaźniki obsługi oraz spłaty długu. Powyższa prognoza jest oparta na założeniu, że Władze Województwa będą w dalszym ciągu skutecznie kontrolować wzrost wydatków operacyjnych,

Wydatki bieżące wg działów w 2015r.

| | (młn zł) | udział (%) |
|------------------------------|--------------|------------|
| Transport i łączność | 272,9 | 39,7 |
| Administracja publiczna | 100,4 | 14,6 |
| Kultura i ochr. dziedz. nar. | 96,4 | 14,0 |
| Pomoc społeczna | 57,4 | 8,4 |
| Rolnictwo, rybołówstwo | 57,4 | 8,4 |
| Oświata | 39,4 | 5,7 |
| Ochrona zdrowia | 16,8 | 2,4 |
| Pozostałe | 46,6 | 6,8 |
| Razem | 687,3 | 100 |

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Województwa.

korzystając z elastyczności finansowej po stronie wydatków operacyjnych, a spodziewany wzrost gospodarki Polski wspierać będzie wpływ z podatków dochodowych. W latach 2016-2018, Fitch również zakłada, że Wielkopolska będzie wykonywać budżety zbliżone do zrównoważonych, gdyż nie spodziewamy się szczytu nakładów inwestycyjnych wcześniej niż w latach 2018-2019.

W 2015r. marża operacyjna Wielkopolski ponownie była wysoka i wyniosła 24,1% (24,3% w 2014r.) czyli powyżej średniej 18,4 z lat 2010-2014. Wynik ten był wsparty między innymi przez wyższe niż w budżecie dochody z podatku dochodowego od osób prawnych, jak również dalsze ściśle monitorowanie i racjonalizację wydatków. Wysoka nadwyżka bieżąca i pozyskane dotacje na inwestycje umożliwiły Województwu osiągnięcie w 2015r. nadwyżki budżetowej w wysokości 75,2 mln zł (6,7% dochodów ogółem), pomimo wysokiego poziomu wydatków majątkowych.

Nowy system wyrównywania dochodów w trakcie opracowania

W latach 2016-2018 Fitch spodziewa się, że dochody operacyjne województwa z tytułu podatków dochodowych wzrosną średnio około 3% CAGR (ang. compound annual growth rate - skumulowany roczny wskaźnik wzrostu) wspierane przez spodziewany wzrost gospodarczy. Transfery bieżące przekazywane z budżetu państwa na zadania zlecone oraz dofinansowanie zadań własnych województw, włączając w to oświatę (łącznie kwota 175 mln zł w 2015r.) mogą rosnąć o 2% rocznie w latach 2016-2018. Pozostałe transfery bieżące, związane głównie z zadaniami współfinansowanymi z budżetu UE, spodziewamy się, że dynamicznie wzrosną w 2017r. w związku z uruchamianiem nowych projektów miękkich w ramach perspektywy finansowej UE na lata 2014-2020. W latach 2018-2019 transfery te mogą osiągnąć najwyższy poziom, zanim nastąpi trend spadkowy, co jest typowym cyklem dla projektów UE.

Wielkopolska, podobnie jak większość województw w Polsce, jest beneficjentem obecnego systemu wyrównywania dochodów pomiędzy województwami. Województwa charakteryzujące się wskaźnikami zamożności powyżej średniej transferują środki do budżetu państwa, które następnie są przekazywane do beneficjentów, którzy mogą je wykorzystywać na dowolne cele. Formuła, według której ustalano kwoty wpłat na „janosikowe” nie uwzględniała nagłych i znaczących zmian w sytuacji ekonomicznej oraz opierała się na dochodach podatkowych sprzed dwóch lat. Było to szczególnie dotkliwe dla płatników „janosikowego” w czasach spowolnienia gospodarczego, gdy kwoty wpłat były ustalane na bazie wyższych dochodów podatkowych uzyskiwanych w czasach ekspansji ekonomicznej.

Wskutek skargi największego płatnika (województwa Mazowieckiego) na początku 2014r. Trybunał Konstytucyjny wydał werdykt, że prawo regulujące „janosikowe” jest niezgodne z Konstytucją Rzeczypospolitej Polskiej. W lipcu 2016r. rząd podjął decyzję o przedłużeniu obowiązujących w latach 2015-2016 przejściowych przepisów regulujących kwestię subwencji ogólnej dla województw do końca 2019r., gdyż docelowe prawo wciąż jest w opracowaniu.

Najbardziej kosztowne zadanie

W podziale na działy największym elementem wydatków operacyjnych Wielkopolski są wydatki na Transport i Łączność, które stanowią 35%-40% 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, które w sposób pośredni determinowane są cenami energii elektrycznej oraz oleju napędowego, jak również rosnącymi opłatami za korzystanie z infrastruktury kolejowej, którą zarządza należąca do Skarbu Państwa spółka PKP PLK SA. (czytaj: Raport Specjalny Fitch pt. [„Wojewódzkie Spółki Kolejowe: Dynamiczny rozwój wojewódzkich przewoźników kolejowych”](#)).

Dodatkowo, pojazdy szynowe będące własnością Województwa muszą przechodzić cykliczne i kosztowne naprawy rewizyjne, aby utrzymać homologacje otrzymane z Urzędu Transportu Kolejowego. W celu przeciwdziałania powyższej presji Województwo optymalizuje połączenia kolejowe i usprawnia zakres zamawianych usług transportowych. W 2015r. wydatki

Wielkopolski na finansowanie usług przewozów kolejowych wyniosły 131,4 mln zł, a w 2016r. Województwo planuje wydać na ten cel 130 mln zł.

Dochody i wydatki majątkowe

Rozpoczęcie nowych inwestycji

Obecnie Województwo przygotowuje się do rozpoczęcia nowych projektów inwestycyjnych w ramach perspektywy finansowej UE na lata 2014-2020, w związku z czym wydatki majątkowe Wielkopolski w latach 2016-2018 mogą wynieść łącznie 1,2–1,4 mld zł (średnio 36% wydatków ogółem rocznie). Będzie to poziom niższy niż w latach 2010-2015 (średnio 41%), gdyż nie spodziewamy się, że Województwo będzie ponosić znaczące nakłady inwestycyjne przed końcem pierwszego półrocza 2017r. Jednak, Fitch spodziewa się, że Wielkopolska, podobnie jak w latach ubiegłych, sfinansuje większość wydatków majątkowych z bezzwrotnych dotacji na inwestycje, dostępnych dla JST) w Polsce oraz z nadwyżki bieżącej, co ograniczy zapotrzebowanie Województwa na finansowanie długiem w średnim okresie.

Podczas obecnie trwającego programu inwestycyjnego UE kończącego się w latach 2020-2022 inwestycje podobnie tak jak podczas poprzedniego okresu 7-letniego skupią się na głównych obszarach działalności Województwa (publiczny transport kolejowy: zakup nowego taboru i modernizacja starego, rozwój dróg wojewódzkich oraz ochrona zdrowia: inwestycje w poprawę infrastruktury medycznej jednostek nadzorowanych przez województwo).

Władze Województwa

Marszałkiem Województwa jest pan Marek Woźniak, który został wybrany przez Sejmik Województwa na kolejną czteroletnią kadencję po wyborach samorządowych w listopadzie 2014r. W skład Zarządu Województwa wchodzi marszałek, dwóch wicemarszałków oraz dwóch członków zarządu. W Sejmiku Województwa, liczącym 39 mandatów, Platforma Obywatelska (14 mandatów) razem z Polskim Stronnictwem Ludowym (12 mandatów) tworzą koalicję, która dysponuje większością głosów w Sejmiku.

Strategia Władz Województwa koncentruje się na tworzeniu korzystnych warunków rozwoju gospodarczego poprzez modernizację infrastruktury regionalnej. 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 2016-2018, aby zabezpieczyć środki finansowe na wkład własny do realizacji inwestycji przewidzianych na współfinansowanie z budżetu UE w latach 2014-2020. Fitch pozytywnie ocenia zarządzanie strategiczne i finansowe w Województwie.

Elastyczność finansowa po stronie wydatków

Fitch spodziewa się, że w związku ze stałym monitorowaniem przez Władze Województwa sytuacji finansowej, wydatki operacyjne wykonane w 2016r. nie przekroczą zaplanowanych przez Wielkopolskę w budżecie 763 mln zł. Województwa w Polsce, w tym Wielkopolska, posiadają elastyczność po stronie wydatków. Niski udział wydatków sztywnych np. na wynagrodzenia (średnio 25% wydatków operacyjnych w latach 2011-2015), oraz wysoki udział wydatków majątkowych (średnio ponad 40% wydatków ogółem w latach 2010-2015), umożliwiają w sposób elastyczny dostosowywać poziom wydatków budżetowych. Dodatkowo Województwo posiada pewną elastyczność w zakresie niektórych wydatków nieobligatoryjnych, takich jak promocja, remonty dróg, czy dotacje dla jednostek samorządowych lub organizacji pozarządowych. Kompensuje to ograniczoną elastyczność Wielkopolski w zwiększaniu dochodów operacyjnych, gdyż stawki podatków dochodowych są ustalane przez rząd, a dochody z podatków dochodowych wynosiły średnio 57% dochodów operacyjnych w latach 2010-2015.

Spółki z większościovym udziałem Województwa (mln zł)

| Spółka | 2015 | | | Zysk/Strata netto 2015 | Długoterminowe zobowiązania finansowe | |
|--|-----------------|-------------------|------------------|---------------------------|---|-------------------|
| | Udział woj. (%) | Kapitał podst. | Aktywa ogółem | | 2014 | 2015 |
| Koleje Wielkopolskie sp. z o.o. | 100 | 18,0 | 41,5 | 0,3 | 0,0 | 0,0 |
| Szpital Wielkopolski sp. z o.o. | 100 | 10,9 | 11,0 | -0,3 | 0,0 | 0,0 |
| Wojewódzki Zakład Opieki Psychiatrycznej sp. z o.o. w Sokołowie | 100 | 7,4 | 13,5 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Ośrodek profilaktyki i Epidemiologii Nowotworów S.A. w Poznaniu | 100 | 9,3 | 12,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Wielkopolskie Centrum Ratownictwa Medycznego sp. z o.o. w Koninie | 99 | 4,6 | 12,1 | -0,8 | 0,6 | 1,9 |
| Centrum Wyszkozenia Jeździeckiego Hipodrom Wola sp. z o.o. | 96 | 0,4 | 0,4 | -0,2 | 0,0 | 0,0 |
| Wielkopolska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości sp. z o.o. | 95 | 33,4 | 185,1 | 0,4 | 88,1 ^a | 92,2 ^a |
| Wielkopolska Agencja Zarządzania Energią sp. z o.o. | 75 | 3,6 | 21,2 | 0,2 | 5,7 ^a | 11,9 ^a |
| Agencja Rozwoju Regionalnego S.A. w Koninie | 70 | 8,8 | 11,3 | -0,4 | 0,0 | 0,0 |
| Fundusz Rozwoju i Promocji Województwa Wielkopolskiego S.A. | 61 | 35,2 | 40,7 | 1,2 | 0,0 | 0,0 |
| Łącznie | | | | | 94,4 | 106,0 |

^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

Załącznik A

Województwo Wielkopolskie

| (mln zł) | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Podatki | 499,6 | 444,8 | 460,0 | 508,0 | 586,6 |
| Transfery otrzymane (dotacje i subwencje) | 281,6 | 313,3 | 318,1 | 348,8 | 238,2 |
| Oplaty i pozostałe dochody operacyjne | 75,7 | 78,4 | 120,4 | 104,3 | 80,3 |
| Dochody operacyjne | 856,9 | 836,5 | 898,5 | 961,1 | 905,1 |
| Wydatki operacyjne | -718,7 | -717,4 | -733,0 | -727,3 | -687,4 |
| Nadwyżka operacyjna | 138,2 | 119,1 | 165,5 | 233,8 | 217,7 |
| Dochody finansowe | 2,4 | 2,0 | 1,5 | 1,8 | 1,2 |
| Odsetki zapłacone | -4,3 | -9,3 | -12,0 | -16,9 | -14,6 |
| Nadwyżka bieżąca | 136,3 | 111,8 | 155,0 | 218,7 | 204,3 |
| Dochody majątkowe | 389,1 | 261,2 | 270,7 | 181,4 | 209,1 |
| Wydatki majątkowe | -630,1 | -409,4 | -640,7 | -482,7 | -338,2 |
| Bilans majątkowy | -241,0 | -148,2 | -370,0 | -301,3 | -129,1 |
| Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia | -104,7 | -36,4 | -215,0 | -82,6 | 75,2 |
| Nowe zadłużenie | 100,0 | 110,0 | 211,0 | 86,5 | 10,0 |
| Splata zadłużenia | -16,3 | -20,0 | -20,0 | -25,0 | -50,0 |
| Zmiana zadłużenia netto | 83,7 | 90,0 | 191,0 | 61,5 | -40,0 |
| Wynik budżetu ogółem | -21,0 | 53,6 | -24,0 | -21,1 | 35,2 |
| ZADŁUŻENIE | | | | | |
| Krótkoterminowe | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Długoterminowe | 160,0 | 250,0 | 441,0 | 502,5 | 462,5 |
| Zadłużenie bezpośrednie | 160,0 | 250,0 | 441,0 | 502,5 | 462,5 |
| + Inne zobowiązania dłużne | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Zadłużenie ogółem | 160,0 | 250,0 | 441,0 | 502,5 | 462,5 |
| - Wolne środki | 51,0 | 104,6 | 80,6 | 59,4 | 94,7 |
| Zadłużenie ogółem netto | 109,0 | 145,4 | 360,4 | 443,1 | 367,8 |
| + Udzielone poręczenia | 43,4 | 71,2 | 63,9 | 56,6 | 47,7 |
| + Zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (bez poręczeń) | 47,1 | 65,8 | 101,0 | 105,0 | 118,6 |
| Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto | 199,5 | 282,4 | 525,3 | 604,7 | 534,1 |
| 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

Województwo Wielkopolskie

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Wskaźniki budżetowe | | | | | |
| Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%) | 16,13 | 14,24 | 18,42 | 24,33 | 24,05 |
| Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące ^a (%) | 15,86 | 13,33 | 17,22 | 22,71 | 22,54 |
| Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem ^b (%) | -8,39 | -3,31 | -18,37 | -7,22 | 6,74 |
| Wynik budżetu ogółem/ Dochody ogółem (%) | -1,68 | 4,87 | -2,05 | -1,84 | 3,16 |
| Wzrost dochodów operacyjnych (% zmiana w ciągu roku) | b.d. | -2,38 | 7,41 | 6,97 | -5,83 |
| Wzrost wydatków operacyjnych (% zmiana w ciągu roku) | b.d. | -0,18 | 2,17 | -0,78 | -5,49 |
| Wzrost nadwyżki bieżącej (% zmiana w ciągu roku) | b.d. | -17,98 | 38,64 | 41,1 | -6,58 |
| Wskaźniki zadłużenia | | | | | |
| Wzrost zadłużenia bezpośredniego (% zmiana w ciągu roku) | b.d. | 56,25 | 76,40 | 13,95 | -7,96 |
| Odsetki zapłacone/ Dochody operacyjne (%) | 0,50 | 1,11 | 1,34 | 1,76 | 1,61 |
| Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (wielokrotność) | 32,1 | 12,8 | 13,8 | 13,8 | 14,9 |
| Obsługa zadłużenia bezpośredniego ^b /dochody bieżące (%) | 2,40 | 3,49 | 3,56 | 4,35 | 7,13 |
| Obsługa zadłużenia bezpośredniego ^b /nadwyżka operacyjna (%) | 14,91 | 24,60 | 19,34 | 17,92 | 29,67 |
| Zadłużenie bezpośrednie/ Dochody bieżące (%) | 18,62 | 29,82 | 49,00 | 52,19 | 51,03 |
| Zadłużenie ogółem/ Dochody bieżące (%) | 18,62 | 29,82 | 49,00 | 52,19 | 51,03 |
| Zadłużenie bezpośrednie/ Nadwyżka bieżąca (lata) | 1,2 | 2,2 | 2,8 | 2,3 | 2,3 |
| Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto/ Dochody bieżące (%) | 23,22 | 33,68 | 58,37 | 62,8 | 58,93 |
| Zadłużenie ogółem/ Nadwyżka bieżąca (lata) | 1,2 | 2,2 | 2,8 | 2,3 | 2,3 |
| Zadłużenie bezpośrednie/ PKB (%) | 0,11 | 0,16 | 0,28 | - | - |
| Zadłużenia bezpośrednie na mieszkańca (zł) | 46 | 72 | 127 | 145 | 133 |
| Wskaźniki dochodów | | | | | |
| Dochody operacyjne/ Planowane dochody operacyjne (%) | 112,66 | 103,20 | 105,61 | 107,35 | 112,67 |
| Dochody podatkowe/ Dochody operacyjne (%) | 58,30 | 53,17 | 51,20 | 52,86 | 64,81 |
| Podatki lokalne/ Dochody podatkowe ogółem | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otrzymane transfery bieżące/ Dochody operacyjne (%) | 32,86 | 37,45 | 35,40 | 36,29 | 26,32 |
| Dochody operacyjne/ Dochody ogółem ^c (%) | 68,64 | 76,07 | 76,75 | 83,99 | 81,15 |
| Dochody ogółem ^c na mieszkańca (zł) | 361 | 318 | 338 | 330 | 321 |
| Wskaźniki wydatków | | | | | |
| Wydatki operacyjne/ Planowane wydatki operacyjne (%) | 100,03 | 94,61 | 102,60 | 97,1 | 98,78 |
| Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki operacyjne (%) | 23,74 | 24,52 | 24,46 | 24,3 | 25,78 |
| Transfery bieżące/ Wydatki operacyjne (%) | 47,66 | 50,59 | 51,05 | 50,24 | 47,72 |
| Wydatki majątkowe/ Planowane wydatki majątkowe (%) | 78,94 | 81,83 | 92,96 | 92,45 | 125,12 |
| Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem ^d (%) | 46,01 | 35,41 | 45,58 | 38,56 | 31,02 |
| Wydatki majątkowe/ Lokalny PKB (%) | 0,43 | 0,26 | 0,40 | - | - |
| Wydatki ogółem ^d na mieszkańca (zł) | 396 | 334 | 406 | 360 | 314 |
| Finansowanie wydatków majątkowych | | | | | |
| Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%) | 21,63 | 27,31 | 24,19 | 45,31 | 60,41 |
| Dochody majątkowe/ Wydatki majątkowe (%) | 61,75 | 63,80 | 42,25 | 37,58 | 61,83 |
| Zmiana zadłużenia netto/ Wydatki majątkowe (%) | 13,28 | 21,98 | 29,81 | 12,74 | -11,83 |

b.d. – brak danych

^a wraz z dochodami finansowymi^b obsługa długu = odsetki + spłata kapitału^c bez nowego zadłużenia

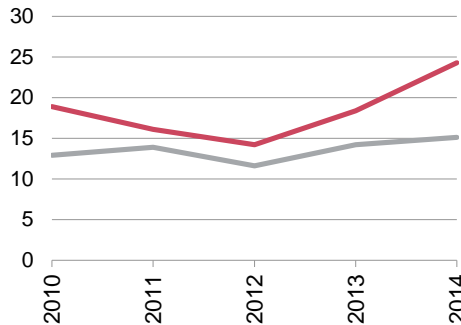
Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Województwa

Załącznik C

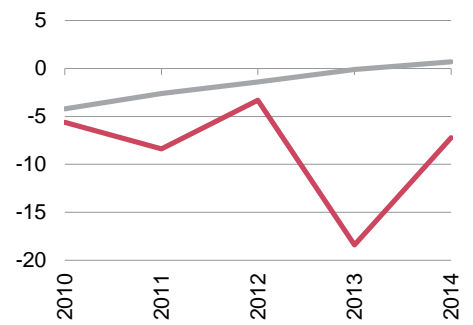
Województwo Wielkopolskie

Grupa porównawcza

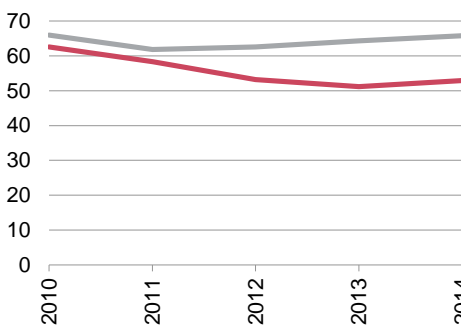
Nadwyżka operacyjna
% dochodów operacyjnych



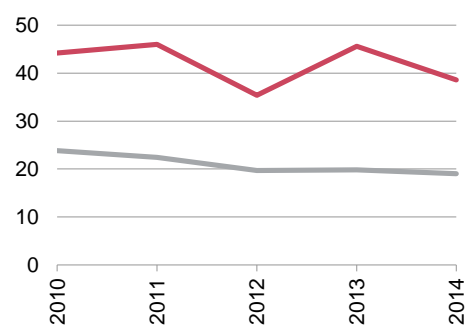
Nadwyżka (Deficyt)
% dochody ogółem



Podatki
% dochodów bieżących



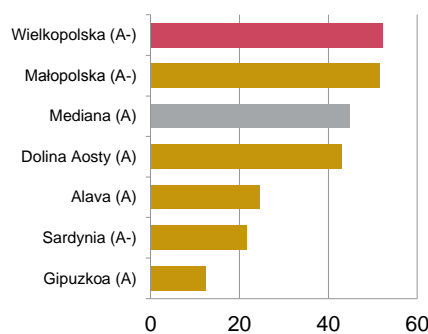
Wydatki majątkowe
% wydatków ogółem



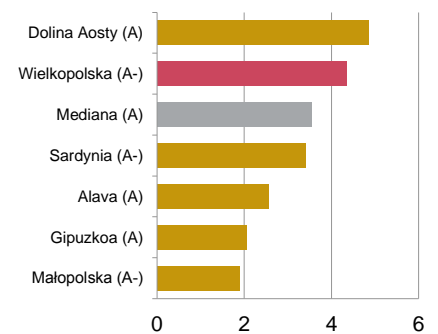
— Województwo Wielkopolskie

— Mediana na grupy posiadającej rating A-

Zadłużenie do dochodów bieżących (%) 2014



Obsługa zadłużenia do dochodów bieżących (%) 2014



Tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 6 września 2016r. 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: [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://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 MOĞŁ 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 © 2016 Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jego podmioty zależne. 33 Whitehall Street, 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.

W procesie nadawania i utrzymywania ratingów, jak również tworzeniu innych raportów (łącznie z informacjami o prognozach), 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 różnił 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 jakakolwiek 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 oraz prognozy dotyczące informacji finansowych oraz innych informacji 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 teraźniejszych 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, a Fitch nie gwarantuje, że raport lub jakakolwiek jego zawartość spełni jakiegokolwiek oczekiwania odbiorcy raportu. 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. Konkretnie 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 jako osoby do kontaktu. 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 jakiegokolwiek papieru wartościowego. 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.

Informacja dotycząca tylko Australii, Nowej Zelandii, Tajwanu, Korei Południowej: Fitch Australia Pty Ltd posiada licencję na świadczenie usług finansowych w Australii (Australian Financial Services Licence no. 337123), upoważniającą do przyznawania ratingów kredytowych tylko klientom hurtowym (wholesale clients). Informacje o ratingach kredytowych publikowane przez Fitch nie są przeznaczone do wykorzystywania przez osoby, które są Klientami detalicznymi w rozumieniu ustawy Corporations Act 2001