

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 w walucie krajowej Stabilna
Długoterminowego ratingu krajowego Stabilna

Wybrane dane

Województwo Wielkopolskie

	31.12. 16r.	31.12. 15r.
Dochody operacyjne (mln zł)	953,4	905,1
Zadłużenie (mln zł)	406,5	462,5
Nadwyżka operacyjna /Dochody operacyjne (%)	27,13	24,05
Obsługa długu/Dochody bieżące (%)	7,18	7,13
Dług/Nadwyżka bieżąca (lata)	1,6	2,3
Nadwyżka operacyjna/Odsetki zapłacone (x)	20,5	14,9
Wydatki majątkowe/Wydatki ogółem (%)	24,24	31,02
Nadwyżka(deficyt) przed obsługą długu/Dochody ogółem (bez nowego zadłużenia) (%)	12,54	6,74
Nadwyżka bieżąca/Wydatki majątkowe (%)	101,80	60,41

Raporty IPF

[Institutional Framework for Polish Subnationals \(marzec 2014\)](#)[Interpreting the Financial Ratios in Local and Regional Government Rating Reports \(październik 2015\)](#)[Polish LRGs Debt Dashboard September 2017 \(wrzesień 2017\)](#)[Polish Regions Dashboard \(wrzesień 2016\)](#)[Poland - September 2017 Global Economic Outlook Forecast \(październik 2017\)](#)

Analitycy

Maurycy Michalski
+48 22 330 67 01
maurycy.michalski@fitchratings.comMagdalena Mikołajczak
+48 22 338 62 85
magdalena.mikolajczak@fitchratings.com

Główne czynniki ratingu

Potwierdzenie ratingów: Niedawne potwierdzenie ratingów odzwierciedla niezmienny pogląd Fitch, że Wielkopolska utrzyma dobre wyniki operacyjne, co w połączeniu z bardzo dobrym zarządzaniem strategicznym i finansowym zapewnia bezpieczne wskaźniki obsługi oraz spłaty zadłużenia. W naszym scenariuszu prognoz na lata 2017-2020 szacujemy marżę operacyjną na poziomie 20%, chociaż poniżej wyników z 2016r. (27%), to zbieżną ze średnią z lat 2011-2016.

Spodziewana presja na wzrost wydatków operacyjnych: W średnim okresie spodziewana jest silniejsza presja na wzrost wydatków operacyjnych, w szczególności z tytułu utrzymania nowo wybudowanej infrastruktury, zaplanowanymi naprawami rewizyjnymi pojazdów szynowych stanowiących własność Województwa Wielkopolskiego oraz w związku z rosnącą presją na wzrost wynagrodzeń w wyniku ogólnego trendu rynkowego. Jednakże Fitch jest zdania, że większość tej presji prawdopodobnie zostanie zrównoważona przez prowadzoną od lat przez Władze Województwa skuteczną politykę kontrolowania wzrostu wydatków operacyjnych oraz spodziewany wzrost gospodarki Polski, wspierający wyższe wpływy z podatków dochodowych.

Rozpoczęcie nowych inwestycji: Województwo obecnie rozpoczyna realizować nowe projekty inwestycyjne w ramach perspektywy finansowej UE na lata 2014-2020, w związku z czym wydatki majątkowe Wielkopolski w latach 2017-2020 mogą wynieść łącznie 2 mld zł lub średnio 38% wydatków ogółem rocznie (zbliżone do średniej z lat 2011-2016). Fitch spodziewa się, że Wielkopolska, podobnie jak w latach ubiegłych, sfinansuje większość wydatków majątkowych (90%) z nadwyżki bieżącej, wolnych środków oraz z bezzwrotnych dotacji na inwestycje, dostępnych dla jednostek samorządu terytorialnego w Polsce.

Bezpieczne wskaźniki zadłużenia: W 2017 r. Wielkopolska planuje wykupić przed terminem wyżej oprocentowane obligacje na łączną kwotę 115 mln zł, w związku z czym zadłużenie bezpośrednie Województwa na koniec roku obniży się prawdopodobnie do 334 mln zł lub 33% dochodów operacyjnych (407 mln zł lub 42,5% na koniec 2016r.). Fitch przewiduje, że zadłużenie bezpośrednie Wielkopolski wróci na ścieżkę wzrostu w 2018 roku w związku z realizowanymi inwestycjami, ale nie przekroczy w średnim okresie 55% dochodów bieżących, a wskaźnik spłaty długu (zadłużenie do nadwyżki bieżącej) wynosić będzie mniej niż 3 lata (1,9 roku spodziewane na koniec 2017r.).

Duży bufor płynnościowy: W 2017r. środki na rachunkach Województwa przewyższyły roczną obsługę zadłużenia 6 razy (po wyłączeniu przedterminowej spłaty obligacji). Stan wolnych środków Województwa na koniec roku od lat przekracza planowaną na kolejny rok obsługę zadłużenia, co jest pozytywne dla ratingów. Fitch spodziewa się, że Wielkopolska w latach 2017-2020 wykorzysta część wolnych środków na finansowanie inwestycji, jednak płynność Województwa pozostanie dobra.

Bogata gospodarka: Fitch zakłada, że w latach 2017-2020 dochody podatkowe Województwa będą rosły, czemu powinien sprzyjać prognozowany wzrost gospodarczy (3,7% rocznie). Wielkopolska jest trzecim najbogatszym województwem w Polsce pod względem produktu regionalnego brutto (PRB) na mieszkańca. W 2015r. PRB na mieszkańca (ostatnie dostępne dane) wyniósł 50.790 zł i był o 8,5% wyższy od średniej krajowej. Udział Wielkopolski w PKB Polski wyniósł 9,8%. Gospodarka Województwa jest dobrze rozwinięta i zdywersyfikowana, a sektor usług wygenerował około 59% wartości dodanej brutto Województwa (średnia krajowa: 63%).

Czynniki zmiany ratingu

Ratingi ograniczone ratingiem kraju: Ratingi Wielkopolski są obecnie ograniczone ratingiem Polski (A-; stabilna perspektywa) i ewentualna zmiana ratingów Polski będzie odzwierciedlona w ratingach Województwa. W przypadku trwałego 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

Długoterminowy IDR		
Data	Waluta zagraniczna	Waluta krajowa
26.11.17	A-	A-
26.05.17	A-	A-
18.01.17	A-	A-
28.07.16	-	A-
22.07.16	A-	A
22.01.16	A-	A
24.07.15	A-	A
30.01.15	A-	A
01.08.14	A-	A
07.02.14	A-	A
13.12.13	A-	A
28.08.13	A-	A
28.06.13	A-	A
27.02.13	A-	A
26.06.12	A-	A
28.06.11	A-	A
02.06.10	A-	A
09.06.09	A-	A
15.05.08	A-	A

Data	Krajowy długoterminowy
26.11.17	AAA (pol)
26.05.17	AAA (pol)
18.01.17	AAA (pol)
22.07.16	AAA (pol)
22.01.16	AA+(pol)
24.07.15	AA+ (pol)
30.01.15	AA+ (pol)
01.08.14	AA+ (pol)
07.02.14	AA+ (pol)
28.08.13	AA+ (pol)
28.06.13	AA+ (pol)
27.02.13	AA+ (pol)
26.06.12	AA+ (pol)
28.06.11	AA+ (pol)
02.06.10	AA+ (pol)
09.06.09	AA+ (pol)
15.05.08	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.

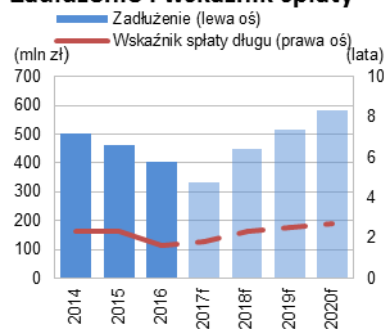
Województwa muszą spełnić indywidualny wskaźnik zadłużenia. Planowana w budżecie relacja obsługi zadłużenia do dochodów ogółem nie może przekraczać średniej relacji nadwyżki bieżącej powiększonej o dochody ze sprzedaży majątku do dochodów ogółem z ostatnich 3 lat. Zdaniem Fitch, te regulacje powinny sprzyjać poprawie wyników operacyjnych JST.

Metodyki

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

National Scale Ratings Criteria (marzec 2017)

Zadłużenie i wskaźnik spłaty



f. Prognozy Fitch
Źródło: Obliczenia Fitch na bazie budżetów Woj.

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 do ograniczania kosztów obsługi długu. Fitch zgodnie ze scenariuszem prognoz zakłada, że w latach 2017-2020 zadłużenie Wielkopolski pozostanie umiarkowane, a obsługa zadłużenia i wskaźnik spłaty długu pozostaną bezpieczne dzięki spodziewanym dobrym wynikom operacyjnym. W tym okresie nadwyżka operacyjna Województwa będzie 4x-5x wyższa od rocznej obsługi zadłużenia (spłata kapitału i odsetki) szacowanej przez Fitch na 41 mln zł. Wskaźnik spłaty długu (zadłużenie do nadwyżki bieżącej) prawdopodobnie nie przekroczy 3 lat (1,6 roku w 2016r.), czyli pozostanie znacznie poniżej ostatecznego okresu spłaty długu (11 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 2017 r. Wielkopolska planuje wykupić przed terminem wyżej oprocentowane obligacje na łączną kwotę 115 mln zł, w związku z czym zadłużenie bezpośrednie Województwa na koniec roku obniży się prawdopodobnie do 334 mln zł lub 33% dochodów operacyjnych (407 mln zł lub 42,5% na koniec 2016r.). Fitch przewiduje, że zadłużenie bezpośrednie Wielkopolski wróci na ścieżkę wzrostu w 2018 roku w związku z realizowanymi inwestycjami, ale nie przekroczy 55% dochodów bieżących w średnim okresie.

W 2016r. Wielkopolska wykupiła przed terminem ze środków własnych wyżej oprocentowane obligacje, wyemitowane w poprzednich latach, w kwocie 28 mln zł. Podobne operacje przeprowadzono do końca 3 kwartału 2017r. (50 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 2016r. wyniósłby tylko 16%, zamiast 27%.

Od lat wysoka płynność

Fitch spodziewa się, że płynność Województwa pozostanie dobra w latach 2017-2020, podobnie jak to miało miejsce w latach 2011-2016, kiedy wolne środki utrzymywały się średnio powyżej 94 mln zł. W 2017r. środki na rachunkach Województwa przewyższyły roczną obsługę zadłużenia 6 razy (po wyłączeniu przedterminowej spłaty obligacji). Od lat stan wolnych środków Województwa na koniec roku przekracza planowaną na kolejny rok obsługę zadłużenia, co jest pozytywne dla ratingów. Fitch spodziewa się, że Wielkopolska w latach 2017-2020 wykorzysta część wolnych środków na finansowanie.

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 2016r. zobowiązania pośrednie były niskie i wyniosły ok. 139 mln zł, tj. 15% dochodów operacyjnych Województwa.

Sektor ochrony zdrowia pod kontrolą

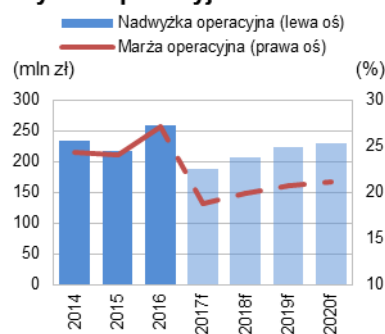
Większość ryzyka pośredniego dla Województwa generuje sektor ochrony zdrowia. Taka sytuacja utrzyma się w najbliższym czasie. Władze Wielkopolski ściśle monitorują sytuację finansową podległych SPZOZ oraz kontynuują proces ich restrukturyzacji. W celu ułatwienia jednostkom, zdrowia refinansowania wysokooprocentowanych pożyczek, Wielkopolska udzieliła poręczeń. Na koniec 3 kwartału 2017r. wartość poręczeń udzielonych przez Województwo wyniosła 36,1 mln zł. Wszystkie udzielone przez Wielkopolskę poręczenia dotyczyły długoterminowych kredytów zaciągniętych przez jednostki ochrony zdrowia.

Sektor ochrony zdrowia w Województwie Wielkopolskim^a

(młn zł)	2014	2015	2016
Przychody łącznie	1.145,4	1.191,5	1.272,9
Zysk/strata netto	-14,7	-3,8	-2,1
Zobowiązania łącznie, w tym:	176,3	176,3	179,3
- dług	67,0	64,3	64,3
- zob. wymagalne	2,4	3,2	1,1
Należności łącznie	98,2	105,6	115,3

^a z wyłączeniem jednostek przekształconych w spółki prawa handlowego
Źródło: Województwo Wielkopolskie

Wyniki operacyjne



f. Prognozy Fitch
Źródło: Obliczenia Fitch na bazie budżetów Woj.

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 2016r. 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 (91 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 ich kapitału zakładowego. Chociaż w latach 2016 i 2017 nie było takiej potrzeby to nie możemy wykluczyć tego typu wsparcia w latach kolejnych. Jednakże, presja na budżet Województwa 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 3,7% w latach 2017-2019. Oznacza to, że tempo wzrostu będzie szybsze niż w latach 2012-2016 (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 Województwa 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 2015r. PRB na mieszkańca (ostatnie dostępne dane) wyniósł 50.790 zł i był o 8,5% wyższy od średniej krajowej. Udział Wielkopolski w PKB Polski wyniósł 9,8% i był trzecim pod względem wielkości po województwie mazowieckim („A-”/Perspektywa Stabilna) i śląskim.

Sektor usług w województwie wielkopolskim jest dobrze rozwinięty. W 2015r. wygenerował on około 59% wartości dodanej brutto (WDB) i zatrudniał 55% pracujących (dane dla Polski odpowiednio: 63% i 58%). 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 27%). 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 około 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

W naszym scenariuszu prognoz na lata 2017-2020 szacujemy marżę operacyjną na poziomie 20%, chociaż poniżej wyników z 2016r. (27%), to zbiegną ze średnią z lat 2011-2016. W średnim okresie spodziewana jest silniejsza presja na wzrost wydatków operacyjnych, w szczególności z tytułu utrzymania nowo wybudowanej infrastruktury, zaplanowanymi naprawami rewizyjnymi pojazdów szynowych stanowiących własność województwa wielkopolskiego oraz w związku z rosnącą presją na wzrost wynagrodzeń w wyniku ogólnego

Wydatki bieżące wg działań w 2016r.

	(mln zł)	udział (%)
Transport i łączność	279,8	40,3
Administracja publiczna	111,7	16,1
Kultura i ochr. dziedz. nar.	102,9	14,8
Rolnictwo, rybołówstwo	60,0	8,6
Oświata	52,7	7,6
Pomoc społeczna	40,6	5,8
Ochrona zdrowia	16,7	2,4
Pozostałe	30,3	6,7
Razem	694,7	100

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Województwa

trendu rynkowego.

Jednakże Fitch jest zdania, że większość tej presji prawdopodobnie zostanie zrównoważona przez prowadzoną od lat przez Władze Województwa skuteczną politykę kontrolowania wzrostu wydatków operacyjnych oraz spodziewany wzrost gospodarki Polski, wspierający wyższe wpływy z podatków dochodowych.

Wielkopolska utrzymała mocne wyniki z nadwyżką bieżącą wynoszącą 234 mln zł po trzech kwartałach 2017r. (228 mln zł na koniec analogicznego okresu 2016r.) lub ponad 30% dochodów bieżących. Dobre wyniki operacyjne, w połączeniu z wolniejszym tempem wykonywania wydatków majątkowych, przyczyniły się do wystąpienia śródrocznej nadwyżki budżetowej w wysokości 141 mln zł.

Fitch spodziewa się, że wydatki Województwa przyspieszą w czwartym kwartale 2017r. w świetle zwyczajowej rocznej sezonowości wydatków, jednakże nie wykluczamy, że część wydatków inwestycyjnych zaplanowanych na rok bieżący zostanie przesunięta na rok następny. W konsekwencji, zakładamy, że w 2017r. Województwo wykona deficyt budżetowy wynoszący 5% dochodów ogółem, zwłaszcza gdy przyspieszą inwestycje współfinansowane ze środków unijnych przewidzianych na lata 2014-2020.

Nowy system wyrównywania dochodów w trakcie opracowania

W latach 2017-2020 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 211 mln zł w 2016r.) mogą rosnąć o 2% rocznie w latach 2017-2020.

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 2016r. wydatki Wielkopolski na finansowanie usług przewozów kolejowych wyniosły 136 mln zł, a w 2017r. Województwo planuje wydać na ten cel 152,5 mln zł.

Dochody i wydatki majątkowe

Rozpoczęcie nowych inwestycji

Obecnie Województwo realizuje nowe projekty inwestycyjne w ramach perspektywy finansowej UE na lata 2014-2020, w związku z czym wydatki majątkowe Wielkopolski w latach 2017-2020 mogą wynieść łącznie 2 mld zł (średnio 38% wydatków ogółem rocznie). Będzie to poziom zbliżony do średniej z lat 2011-2016. 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, wolnych środków oraz z nadwyżki bieżącej, co ograniczy zapotrzebowanie Województwa na finansowanie długiem w średnim okresie.

Podczas obecnie trwającego programu inwestycyjnego UE, kończącego się efektywnie w 2023 roku, 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, jak również w ulepszanie instytucji kultury).

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 2017-2020, 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 2017r. nie przekroczą zaplanowanych przez Wielkopolskę w budżecie 901 mln zł. Województwa w Polsce, w tym Wielkopolska, posiadają elastyczność po stronie wydatków. Niski udział wydatków sztywnych np. na wynagrodzenia (średnio 24% wydatków operacyjnych w latach 2010-2016), oraz wysoki udział wydatków majątkowych (średnio ponad 38% wydatków ogółem w latach 2010-2016), 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 59% dochodów operacyjnych w latach 2010-2016.

Spółki z większościovym udziałem Województwa (mln zł)

Spółka	2016			Net profit/loss 2016	Długoterminowe zobowiązania finansowe	
	Udział woj. (%)	Kapitał podst.	Aktywa ogółem		2015	2016
Koleje Wielkopolskie sp. z o.o.	100	18,8	39,9	0,6	0,0	0,0
Szpital Wielkopolski sp. z o.o.	100	10,6	10,8	-0,3	0,0	0,0
Wojewódzki Zakład Opieki Psychiatrycznej sp. z o.o. w Sokolówce	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	0,1	0,0	0,0
Wielkopolskie Centrum Ratownictwa Medycznego sp. z o.o. w Koninie	99	3,9	11,4	-0,7	1,9	1,9
Centrum Wyszkozenia Jeździeckiego Hipodrom Wola sp. z o.o.	96	0,2	0,2	-0,2	0,0	0,0
Wielkopolska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości sp. z o.o.	95	33,7	164,7	0,3	92,2 ^a	76,4 ^a
Wielkopolska Agencja Zarządzania Energią sp. z o.o.	74	3,7	23,9	0,1	11,9 ^a	11,9 ^a
Agencja Rozwoju Regionalnego S.A. w Koninie	49	12,8	15,8	0,8	0,0	0,8
Fundusz Rozwoju i Promocji Województwa Wielkopolskiego S.A.	61	35,8	40,6	0,5	0,0	0,0
Razem					106,0	91,0

^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)	2012	2013	2014	2015	2016
Podatki	444,8	460,0	508,0	586,6	656,5
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	313,3	318,1	348,8	238,2	210,7
Oplaty i pozostałe dochody operacyjne	78,4	120,4	104,3	80,3	86,2
Dochody operacyjne	836,5	898,5	961,1	905,1	953,4
Wydatki operacyjne	-717,4	-733,0	-727,3	-687,4	-694,7
Nadwyżka operacyjna	119,1	165,5	233,8	217,7	258,7
Dochody finansowe	2,0	1,5	1,8	1,2	2,5
Odsetki zapłacone	-9,3	-12,0	-16,9	-14,6	-12,6
Nadwyżka bieżąca	111,8	155,0	218,7	204,3	248,6
Dochody majątkowe	261,2	270,7	181,4	209,1	132,0
Wydatki majątkowe	-409,4	-640,7	-482,7	-338,2	-244,2
Bilans majątkowy	-148,2	-370,0	-301,3	-129,1	-112,2
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia	-36,4	-215,0	-82,6	75,2	136,4
Nowe zadłużenie	110,0	211,0	86,5	10,0	0,0
Splata zadłużenia	-20,0	-20,0	-25,0	-50,0	-56,0
Zmiana zadłużenia netto	90,0	191,0	61,5	-40,0	-56,0
Wynik budżetu ogółem	53,6	-24,0	-21,1	35,2	80,4
ZADŁUŻENIE					
Krótkoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe	250,0	441,0	502,5	462,5	406,5
Zadłużenie bezpośrednie	250,0	441,0	502,5	462,5	406,5
+ Inne zobowiązania dłużne	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zadłużenie ogółem	250,0	441,0	502,5	462,5	406,5
- Wolne środki	104,6	80,6	59,4	94,7	175,1
Zadłużenie ogółem netto	145,4	360,4	443,1	367,8	231,4
+ Udzielone poręczenia	71,2	63,9	56,6	47,7	42,6
+ Zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (bez poręczeń)	65,8	101,0	105,0	126,7	96,7
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto	282,4	525,3	604,7	542,2	370,7
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

	2012	2013	2014	2015	2016
Wskaźniki budżetowe					
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	14,24	18,42	24,33	24,05	27,13
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące ^a (%)	13,33	17,22	22,71	22,54	26,01
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem ^b (%)	-3,31	-18,37	-7,22	6,74	12,54
Wynik budżetu ogółem/ Dochody ogółem (%)	4,87	-2,05	-1,84	3,16	7,39
Wzrost dochodów operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	-2,38	7,41	6,97	-5,83	5,34
Wzrost wydatków operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	-0,18	2,17	-0,78	-5,49	1,06
Wzrost nadwyżki bieżącej (% zmiana w ciągu roku)	-17,98	38,64	41,10	-6,58	21,68
Wskaźniki zadłużenia					
Wzrost zadłużenia bezpośredniego (% zmiana w ciągu roku)	56,25	76,40	13,95	-7,96	-12,11
Odsetki zapłacone/ Dochody operacyjne (%)	1,11	1,34	1,76	1,61	1,32
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (wielokrotność)	12,8	13,8	13,8	14,9	20,5
Obsługa zadłużenia bezpośredniego ^b /dochody bieżące (%)	3,49	3,56	4,35	7,13	7,18
Obsługa zadłużenia bezpośredniego ^b /nadwyżka operacyjna (%)	24,60	19,34	17,92	29,67	26,52
Zadłużenie bezpośrednie/ Dochody bieżące (%)	29,82	49,00	52,19	51,03	42,53
Zadłużenie ogółem/ Dochody bieżące (%)	29,82	49,00	52,19	51,03	42,53
Zadłużenie bezpośrednie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	2,2	2,8	2,3	2,3	1,6
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto/ Dochody bieżące (%)	33,68	58,37	62,8	59,83	38,78
Zadłużenie ogółem/ Nadwyżka bieżąca (lata)	2,2	2,8	2,3	2,3	1,6
Zadłużenie bezpośrednie/ PKB (%)	0,16	0,28	-	-	-
Zadłużenia bezpośrednie na mieszkańca (zł)	72	127	145	133	117
Wskaźniki dochodów					
Dochody operacyjne/ Planowane dochody operacyjne (%)	103,20	105,61	107,35	112,67	113,91
Dochody podatkowe/ Dochody operacyjne (%)	53,17	51,20	52,86	64,81	68,86
Podatki lokalne/ Dochody podatkowe ogółem	0	0	0	0	0
Otrzymane transfery bieżące/ Dochody operacyjne (%)	37,45	35,40	36,29	26,32	22,10
Dochody operacyjne/ Dochody ogółem ^c (%)	76,07	76,75	83,99	81,15	87,64
Dochody ogółem ^c na mieszkańca (zł)	318	338	330	321	313
Wskaźniki wydatków					
Wydatki operacyjne/ Planowane wydatki operacyjne (%)	94,61	102,60	97,10	98,78	97,09
Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki operacyjne (%)	24,52	24,46	24,30	25,78	26,59
Transfery bieżące/ Wydatki operacyjne (%)	50,59	51,05	50,24	47,72	47,13
Wydatki majątkowe/ Planowane wydatki majątkowe (%)	81,83	92,96	92,45	125,12	60,60
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem ^d (%)	35,41	45,58	38,56	31,02	24,24
Wydatki majątkowe/ Lokalny PKB (%)	0,26	0,40	-	-	-
Wydatki ogółem ^d na mieszkańca (zł)	334	406	360	314	290
Finansowanie wydatków majątkowych					
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	27,31	24,19	45,31	60,41	101,80
Dochody majątkowe/ Wydatki majątkowe (%)	63,80	42,25	37,58	61,83	54,05
Zmiana zadłużenia netto/ Wydatki majątkowe (%)	21,98	29,81	12,74	-11,83	-22,93

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

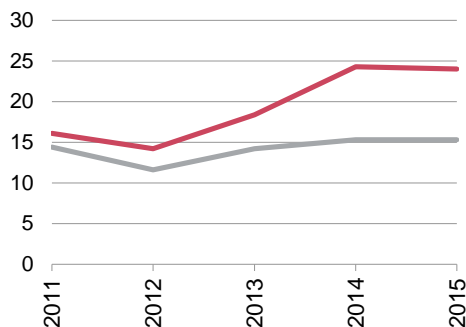
Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Województwa

Załącznik C

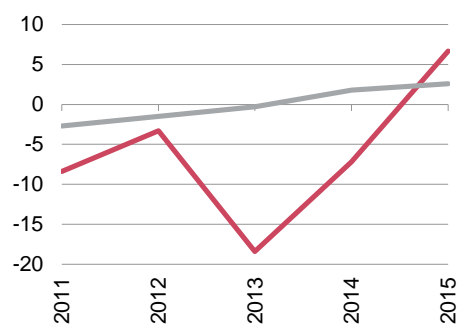
Województwo Wielkopolskie

Grupa porównawcza

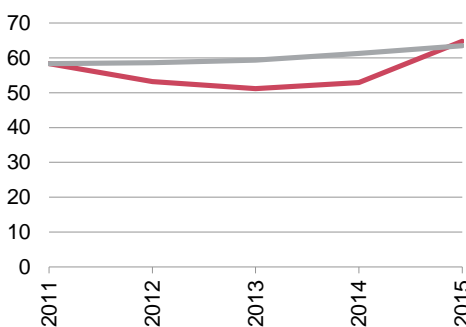
Nadwyżka operacyjna
% dochodów operacyjnych



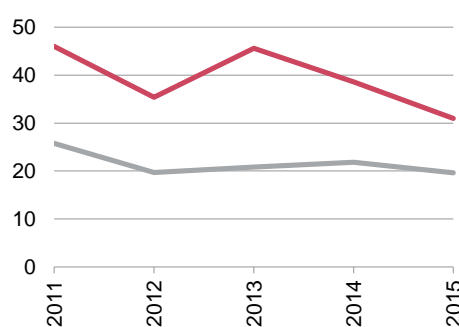
Nadwyżka (Deficyt)
% dochody ogółem



Podatki
% dochodów bieżących



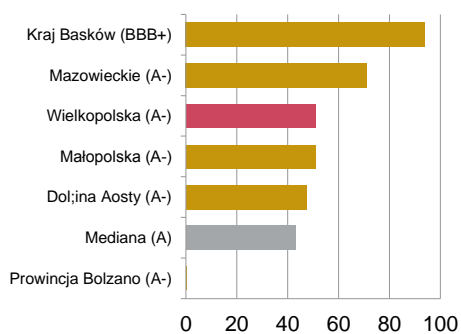
Wydatki majątkowe
% wydatków ogółem



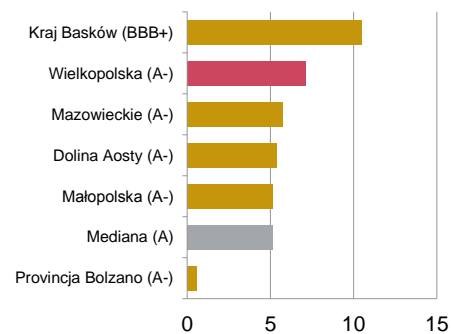
— Województwo Wielkopolskie

— Mediana na grupy posiadającej rating A-

Zadłużenie
do dochodów bieżących (%) 2015



Obsługa zadłużenia
do dochodów bieżących (%) 2015



Tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 4 grudnia 2017r. w języku angielskim. Wersja angielska jest wiążąca.

Powyższe ratingi zostały nadane lub zaktualizowane na zlecenie podmiotu ocenianego / emitenta lub podmiotów z nim powiązanych. Ewentualne odstępstwa od tej reguły zostały wymienione poniżej.

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. DALSZE INFORMACJE DOTYCZĄCE TEJ USŁUGI RATINGOWEJ, DLA KTÓREJ ANALITYK WIODĄCY JEST UMIEJSCOWIONY W PODMIOCIE ZAREJESTROWANYM W UE, MOŻNA ZNALEZĆ NA STRONIE EMITENTA NA STRONIE INTERNETOWEJ FITCH.

Copyright © 2017 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 różnić w zależności od charakteru danego papieru wartościowego i jego emitenta, wymogów i zwyczajów w jurysdykcji, w ramach której oceniany papier jest oferowany sprzedawany i/lub jest zlokalizowany emitent, dostępności i charakteru odpowiednich informacji publicznych, dostępu do Zarządu emitenta i jego doradców, dostępności do istniejących wcześniej informacji stron trzecich takich jak: raporty audytorów, zatwierdzone listy z procedurami, oceny, raporty aktuarialne, raporty inżynierskie, opinie prawne oraz innych raportów sporządzonych przez strony trzecie, dostępności niezależnych i kompetentnych źródeł weryfikujących w związku z konkretnym papierem wartościowym lub w danej jurysdykcji z której pochodzi emitent oraz szeregu innych czynników. Podmioty/osoby wykorzystujące ratingi Fitch powinni zrozumieć, że ani dokładniejsza weryfikacja faktów, ani 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. Konkretne osoby wskazane w tych raportach brały udział w opracowywaniu opinii w nich zawartych, ale nie są jedynymi za nie odpowiedzialnymi. Osoby te zostały wskazane jedynie 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 jakichkolwiek papierów wartościowych. Ratingi nie komentują poprawności cen rynkowych, przydatności jakiegokolwiek papieru wartościowego dla danego inwestora, charakterystyki zwolnień podatkowych lub zobowiązań podatkowych związanych z płatnościami z danym papierem wartościowym. Fitch otrzymuje wynagrodzenie od emitentów, ubezpieczycieli, gwarantów, innych instytucji oraz organizatorów za usługi ratingowe. Opłaty te zazwyczaj zamykają się w przedziale od 1.000 USD do 750.000 USD (lub równowartości tej kwoty w innych walutach) za emisję. W niektórych wypadkach Fitch ocenia wszystkie lub dużą część emisji danego emitenta, lub ubezpieczonych lub gwarantowanych przez danego ubezpieczyciela lub gwaranta, w ramach jednej opłaty rocznej. Taka opłata kształtuje się w przedziale od 10.000 USD do 1.500.000 USD (lub równowartość tej kwoty w innych walutach). Nadanie, publikacja i dystrybucja ratingu przez Fitch nie stanowi zgody Fitch'a do używania jego nazwy w roli eksperta w związku z jakąkolwiek rejestracją w ramach przepisów o publicznym obrocie papierów wartościowych w USA, ustawy „Financial Services and Markets Act” z 2000 roku w Wielkiej Brytanii (United Kingdom) lub podobnych praw i regulacji w każdym innym państwie. Z powodu relatywnej efektywności elektronicznej publikacji i dystrybucji, analizy Fitch mogą być dostępne dla prenumeratorów tych wersji do 3 dni wcześniej niż dla prenumeratorów wersji drukowanej.

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.