

Wielkopolska, Region of (/gws/en/esp/issr/80927841)**Fitch potwierdził ratingi Wielkopolski na poziomie „A-”**

Fitch Ratings-Warsaw/London-14 May 2018: (tłumaczenie z oryginału opublikowanego w dniu 11 maja 2018r. w języku angielskim) Fitch Ratings potwierdził ratingi Województwa Wielkopolskiego (Issuer Default Rating; IDR) dla zadłużenia w walucie zagranicznej oraz w walucie krajowej na poziomie „A-” oraz długoterminowy rating krajowy na poziomie „AAA(pol)”. Wszystkie ratingi mają perspektywę Stabilną. Fitch potwierdził również krótkoterminowy IDR w walucie zagranicznej na poziomie „F2”.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla niezmienioną opinię Fitch, że Wielkopolska utrzyma dobre wyniki operacyjne i mocne wskaźniki obsługi oraz spłaty zadłużenia, pomimo presji na wydatki operacyjne oraz pomimo prognozowanego umiarkowanego wzrostu zadłużenia w związku z realizacją programu inwestycyjnego Województwa.

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Finanse (Status Mocny / Trend Stabilny)

Fitch spodziewa się, że wyniki operacyjne Wielkopolski będą mocne w średnim okresie. Nadwyżka operacyjna będzie stanowić średnio 20% dochodów operacyjnych i będzie zbliżona do wyników osiągniętych w latach 2011-2017 (20,8%). Fitch zwraca uwagę na wyższą presję na wzrost wydatków operacyjnych w średnim okresie, ale uważa, że zostanie ona zrównoważona przez prowadzoną od lat przez Władze Województwa skuteczną politykę ograniczania wzrostu wydatków operacyjnych oraz przez spodziewane wyższe dochody podatkowe w związku ze wzrostem gospodarki Polski.

W 2018r. z uwagi na szerszy zakres planowych napraw rewizyjnych pojazdów szynowych stanowiących własność Województwa (około 80 mln zł planowane w budżecie na 16 pociągów w porównaniu do 15 mln zł na 5 pociągów w 2017r.) marża operacyjna Województwa może być niższa niż w roku ubiegłym, ale nadal mocna, około 17%.

W 2017r. nadwyżka operacyjna Wielkopolski wyniosła 219 mln zł i stanowiła 21,1% dochodów bieżących. Pozytywny wpływ na te wyniki miały dynamicznie rosnące dochody podatkowe (wzrost o 7,2% rok do roku) w związku ze wzrostem

gospodarczym. Z uwagi na wolniejsze tempo realizacji projektów inwestycyjnych współfinansowanych ze środków unijnych oraz wysokie stany środków na rachunkach bankowych, Województwo prawie dwukrotnie zwiększyło wydatki bieżące na utrzymanie i remonty dróg (do 108 mln zł w 2017r.) oraz wykupiło przed terminem 115 mln zł obligacji. Świadczy to o elastyczności Województwa w zakresie kształtowania wydatków budżetu oraz czyni Wielkopolskę lepiej przygotowaną na nadchodzące lata wysokich inwestycji.

W swoich prognozach Fitch zakłada, że wydatki majątkowe Wielkopolski mogą wynieść łącznie 2,5 mld zł w latach 2018-2021 (około 40% wydatków ogółem rocznie), z czego około 500 mln zł może zostać wydatkowane w 2018r. Podobnie jak w latach ubiegłych Fitch spodziewa się, że Wielkopolska sfinansuje większość wydatków majątkowych (90%) z nadwyżki bieżącej, wolnych środków oraz z bezzwrotnych dotacji z budżetu UE. Ograniczy to zapotrzebowanie Województwa na finansowanie długiem w średnim okresie.

Zadłużenie i płynność (Status Mocny / Trend Stabilny)

Fitch przewiduje, że zadłużenie bezpośrednie Wielkopolski wzrośnie w 2018 roku w związku z realizowanymi inwestycjami, ale nie przekroczy 55% dochodów bieżących w średnim okresie. Zakładamy, że w latach 2018-2021 roczna obsługa zadłużenia (spłata kapitału i odsetki) stanowić będzie średnio 25% nadwyżki operacyjnej (po wyłączeniu przedterminowych spłat), natomiast wskaźnik spłaty długu (zadłużenie do nadwyżki bieżącej) wyniesie 2 - 3 lata (2017r.: 1,6 roku), czyli znacznie poniżej średniego ważonego okresu zapadalności zadłużenia wynoszącego 6 lat.

Zadłużenie Wielkopolski sukcesywnie spada od 2014r. w związku z dobrymi wynikami budżetowymi oraz niższymi potrzebami pożyczkowymi. W 2017r. zadłużenie bezpośrednie Wielkopolski spadło o 18% do 334 mln zł i stanowiło 32% dochodów bieżących.

W 2017r. środki na rachunkach bankowych Województwa przewyższały 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 wykorzysta część wolnych środków na finansowanie inwestycji w latach 2018-2021, jednak płynność Województwa pozostanie dobra.

Zarządzanie i Administracja (Status Mocny / Trend Stabilny)

Zdaniem Fitch bardzo dobre zarządzanie strategiczne i finansowe w Województwie jest czynnikiem wspierającym rating. Władze Wielkopolski stale podejmują działania mające na celu racjonalizację wydatków operacyjnych oraz generowanie mocnej nadwyżki operacyjnej, aby tym samym zabezpieczyć środki finansowe na

realizację inwestycji.

Regularnie prowadzony monitoring sytuacji finansowej oraz stała racjonalizacja wydatków czyni Województwo dobrze przygotowanym do przeciwdziałania ewentualnym negatywnym zmianom pojawiającym w gospodarce. Wielkopolska, tak jak wszystkie województwa w Polsce, ma ograniczoną elastyczność w zakresie zwiększania dochodów operacyjnych, gdyż stawki podatków dochodowych są ustalane przez rząd. Dochody podatkowe (głównie z udziału w CIT) wynosiły średnio 60% dochodów operacyjnych w latach 2010-2017, co naraża budżet Województwa na wahania w cyklach gospodarczych. Jest to jednak kompensowane przez relatywnie wysoką elastyczność Wielkopolski w zakresie wydatków, co znajduje odzwierciedlenie w niskim udziale wydatków sztywnych w wydatkach operacyjnych (wydatki na wynagrodzenia stanowiły średnio 25% w latach 2010-2017) oraz relatywnie wysokim udziale wydatków majątkowych (38% w latach 2010-2017).

Gospodarka (Status Neutralny / Trend Stabilny)

Fitch zakłada, że w średnim okresie dochody podatkowe Województwa będą rosły, czemu powinien sprzyjać prognozowany przez Fitch wzrost gospodarczy (3,5% 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. Gospodarka Województwa jest dobrze rozwinięta i zdywersyfikowana, a sektor usług wygenerował około 59% wartości dodanej brutto Województwa (średnia krajowa: 63%).

Otoczenie prawne (Status Neutralny / Trend Stabilny)

Otoczenie instytucjonalno-prawne sektora JST w Polsce pozostaje względnie stabilne. Działalność JST jest nadzorowana oraz weryfikowana przez administrację rządową. Finanse JST są jawne, a JST są zobowiązane podawać do publicznej wiadomości stosowne informacje w określonych terminach i z zachowaniem określonej szczegółowości. Główne źródła dochodów takie jak podatek dochodowy, subwencje i dotacje rządowe są dystrybuowane centralnie zgodnie z formułą zapisaną w aktach prawa, co ogranicza stopień uznaniowości decyzji rządu.

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

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

Kontakty:

Analitik Wiodący
Renata Dobrzyńska
Director
+48 22 338 62 82
Fitch Polska S.A.
ul. Królewska 16
00-103 Warszawa

Drugi Analitik
Maurycy Michalski
Director
+48 22 330 67 01

Przewodniczący Komitetu
Vladimir Redkin
Senior Director
+7 495 956 9901

Media Relations: Athos Larkou, London, Tel: +44 203 530 1549, Email:
athos.larkou@fitchratings.com
Malgorzata Socharska, Warsaw, Tel: +48 22 338 62 81, Email:
malgorzata.socharska@fitchratings.com

Additional information is available on www.fitchratings.com

Applicable Criteria

International Local and Regional Governments Rating Criteria - Outside the United States (pub. 18 Apr 2016) (<https://www.fitchratings.com/site/re/878660>)
National Scale Ratings Criteria (pub. 07 Mar 2017)
(<https://www.fitchratings.com/site/re/895106>)

Additional Disclosures

Solicitation Status (<https://www.fitchratings.com/site/pr/10030659#solicitation>)
Endorsement Policy (<https://www.fitchratings.com/regulatory>)

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH

RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2018 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and

forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided “as is” without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

Solicitation Status

Fitch Ratings was paid to determine each credit rating announced in this Rating Action Commentary (RAC) by the obligator being rated or the issuer, underwriter, depositor, or sponsor of the security or money market instrument being rated, except for the following:

Endorsement Policy - Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures (<https://www.fitchratings.com/regulatory>) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.