

Miasto Częstochowa

Raport Kredytowy

Ratingi

w walucie zagranicznej IDR (Issuer Default Rating)	
Długoterminowy	BBB
w walucie krajowej IDR (Issuer Default Rating)	
Długoterminowy	BBB

Perspektywa ratingu

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

Dane finansowe

Miasto Częstochowa	31.12. 2012r.	31.12. 2011r.
Dochody operacyjne (mln zł)	823,2	803,7
Zadłużenie (mln zł)	420,6	385,7
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	8,01	7,84
Obsługa długu/ Dochody bieżące (%)	6,35	6,38
Zadłużenie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	8,7	7,9
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (razy)	3,6	4,3
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	16,76	20,63
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem (bez nowego zadłużenia) (%)	-3,05	-4,40
Nadwyżka bieżąca / Wydatki majątkowe (%)	29,57	23,85

Główne czynniki ratingu

Zadawalające wyniki: Fitch Ratings potwierdził ratingi Miasta Częstochowy w listopadzie 2013r. Ratingi odzwierciedlają zadawalające wyniki operacyjne Miasta, które są zgodne z oczekiwaniami Fitch oraz wynikają z prowadzonej przez Władze Częstochowy racjonalizacji wydatków, co zapewni bezpieczne wskaźniki zadłużenia. Ratingi biorą pod uwagę spodziewaną stabilizację zadłużenia oraz jego korzystną strukturę. Ponadto, ratingi uwzględniają ryzyko pośrednie związane ze szpitalem miejskim, który w dalszym ciągu może wymagać wsparcia z budżetu Częstochowy.

Nacisk na racjonalizację wydatków: Fitch oczekuje, że nadwyżka operacyjna Miasta w latach 2013-2015 wyniesie około 8% dochodów operacyjnych (około 75 mln zł rocznie) i będzie średnio 1,5 razy wyższa od obsługi zadłużenia. W opinii Fitch, będzie to wynikało z prowadzonych przez Władze Miasta działań mających na celu utrzymywanie wzrostu wydatków operacyjnych poniżej wzrostu dochodów operacyjnych, co umożliwi przeciwdziałanie skutkom wolniejszej dynamiki przyrostu dochodów z udziału w podatkach dochodowych, spowodowanej spowolnieniem gospodarczym w Polsce w 2013r.

Korzystna struktura zadłużenia: Zdaniem Fitch, w związku z realizowanymi inwestycjami, zadłużenie Częstochowy może wzrosnąć do 480 mln zł na koniec 2015r., ale pozostanie na umiarkowanym poziomie 50% dochodów bieżących (420 mln zł lub 51% dochodów bieżących w 2012r.). Agencja nie spodziewa się, aby wskaźnik spłaty zadłużenia (zadłużenie do nadwyżki bieżącej) przekroczył 9 lat, czyli pozostanie na poziomie znacznie niższym niż średnia zapadalność długu szacowana na 14 lat, co jest pozytywnym czynnikiem ratingu.

Większość zadłużenia Miasta zostało zaciągnięte w Europejskim Banku Inwestycyjnym, co zapewni stosunkowo niski koszt finansowania, dłuższy okres spłaty oraz równomierne rozłożenie spłat długu.

Umiarkowane, ale stabilne wydatki majątkowe: Fitch zakłada, że wydatki majątkowe Częstochowy w 2013-2015 pozostaną umiarkowane i wyniosą średnio 130 mln zł rocznie (14% wydatków ogółem; 163 mln zł lub 17% w 2012r.). To dlatego, że wdrażanie inwestycji współfinansowanych ze środków unijnych w ramach nowej perspektywy finansowej UE na lata 2014-2020, może się nałożyć z kończeniem obecnie realizowanych inwestycji z perspektywy na lata 2007-2013.

Ryzyko pośrednie pod kontrolą: Zobowiązania pośrednie Miasta dotyczą długoterminowego zadłużenia spółek komunalnych oraz jednostek ochrony zdrowia. Zadłużenie to jest częściowo poręczone przez Miasto. Fitch ocenia ryzyko pośrednie Częstochowy jako niskie, w odniesieniu do innych miast z grupy porównawczej. Większość ryzyka pośredniego w dalszym ciągu generowane jest przez słabą kondycję finansową szpitala miejskiego, który może wymagać dalszego wsparcia finansowego ze strony Miasta w postaci poręczeń, pożyczek lub pokrywania strat. Jednak, to potencjalne wsparcie w relacji do budżetu Miasta będzie stosunkowo niewielkie, poniżej 1% dochodów operacyjnych.

Rozwijająca się gospodarka lokalna: Lokalna baza podatkowa jest dobrze zdywersyfikowana, chociaż jest słabsza niż w większości miast średniej wielkości w Polsce. W 2011r. (ostatnie dostępne dane) PKB na mieszkańca podregionu częstochowskiego, który obejmuje Częstochowę oraz okoliczne miasta i gminy, stanowił 83% średniej krajowej. Jednak wskaźniki dla samego Miasta powinny być wyższe, zbliżone do średniej krajowej, ponieważ Miasto jest najsilniejszym ośrodkiem gospodarczym w podregionie.

Czynniki zmiany ratingu

Poprawa wyników operacyjnych: Podniesienie ratingu może mieć miejsce, jeśli nadwyżka operacyjna Częstochowy trwale przekroczy 11% dochodów operacyjnych, a wskaźnik zadłużenia do dochodów bieżących ustabilizuje się poniżej 50%.

Pogorszenie wskaźników długu: Ratingi Miasta mogą zostać obniżone, gdy wskaźnik spłaty długu (zadłużenie do nadwyżki bieżącej) przekroczy 15 lat, w wyniku trwałego pogorszenia się nadwyżki operacyjnej znacznie poniżej oczekiwań Fitch lub w wyniku znacznego wzrostu zadłużenia.

Raporty specjalne

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

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

[Jednostki Samorządu Terytorialnego w Polsce \(lipiec 2013\)](#)

Analitycy

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

Renata Dobrzyńska
+48 22 338 62 82
renata.dobrzyńska@fitchratings.com

Historia zmian ratingu

Data	Długoterminowy	
	W walucie zagranicznej IDR	W walucie krajowej IDR
02.11.2006r.	BBB	BBB
19.10.2004r.	BBB-	BBB-

Czynniki ratingu

	Otoczenie prawne	Zadłużenie i płynność	Wyniki Budżetowe	Zarządzanie i Administracja	Gospodarka
Status	Neutralny	Mocny	Neutralny	Neutralny	Neutralny
Trend	Stabilny	Stabilny	Stabilny	Stabilny	Stabilny

Uwaga: w odniesieniu do poziomu ratingu
Źródło: Fitch

Mocne strony

- Zadawalające wyniki operacyjne, zapewniające bezpieczne wskaźniki zadłużenia;
- Umiarkowane zadłużenie o korzystnej strukturze (długi termin zapadalności i niskie koszty);
- Dobre zarządzanie finansami i płynnością;
- Niższe zobowiązania pośrednie w odniesieniu do grupy porównawczej.

Słabe strony

- Sektor ochrony zdrowia, choć pod kontrolą, wymaga wsparcia z budżetu Miasta;
- Lokalna baza podatkowa, chociaż się rozwija i jest dobrze zdywersyfikowana, jest słabsza niż w innych miastach z grupy porównawczej.

Otoczenie prawne

Otoczenie instytucjonalno-prawne sektora samorządowego w Polsce pozostaje względnie stabilne. Jednostkami samorządu terytorialnego (JST) są gminy, powiaty i województwa, przy czym miasta na prawach powiatu wykonują zadania zarówno gminy, jak i powiatu. Działalność JST jest nadzorowana oraz weryfikowana przez administrację rządową. Finanse jednostek samorządowych są jawne. JST są zobowiązane do publikowania na swoich stronach internetowych uchwał budżetowych, półrocznych i rocznych sprawozdań z wykonania budżetu oraz wieloletnich prognoz finansowych. Sprawozdawczość budżetowa JST prowadzona jest metodą kasową.

Źródła dochodów wszystkich szczebli JST są określone przez prawo, co ogranicza uznaniowość strony rządowej. Ponadto istnieje jasno określony mechanizm mający na celu wyrównywanie poziomu dochodów poszczególnych JST. Postępująca stopniowa decentralizacja zadań nie pozostaje bez wpływu na budżety JST. Środki przyznawane na realizację nowych zadań prowadzą do zwiększenia budżetów JST, ale równocześnie przyczyniają się do zmniejszenia ich elastyczności finansowej. Otrzymywane środki często są bowiem niewystarczające na realizację przekazywanych zadań. JST co do zasady nie mogą uchwalić budżetu z deficytem na poziomie operacyjnym. Nie mają jednak ograniczeń dotyczących deficytów na poziomie inwestycyjnym.

Wolne środki JST mogą lokować na rachunkach w bankach mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w skarbowych papierach wartościowych oraz w obligacjach emitowanych przez inne JST. JST mogą zaciągać krótkoterminowe zadłużenie na sfinansowanie przejściowego deficytu budżetowego w ciągu roku, które muszą spłacić najpóźniej na koniec roku, w którym było zaciągnięte.

Od 2014r. każda JST będzie musiała spełnić „indywidualny” wskaźnik zadłużenia, który będzie obliczany dla każdej z nich z osobna. Planowana w budżecie relacja obsługi zadłużenia do dochodów ogółem nie będzie mogła przekraczać średniej z ostatnich trzech lat relacji nadwyżki bieżącej powiększonej o dochody ze sprzedaży majątku do dochodów ogółem. Zdaniem Fitch regulacje te powinny sprzyjać poprawie wyników operacyjnych JST.

Jednostki samorządu terytorialnego nie mogą ogłosić upadłości. W przypadku problemów finansowych mogą wystąpić o przyznanie pożyczki z budżetu państwa, po wcześniejszym

Metodyki

Tax-Supported Rating Criteria (sierpień 2012)
International Local and Regional Governments Rating Criteria — Outside the United States (kwiecień 2013)

Tablica 1
Zadłużenie bezpośrednie

	(mln zł)	(%)
na 31.12.2012r.		
EBI	344,1	81,8
Inne kredyty	75,3	17,9
Pożyczki preferencyjne	1,2	0,3
Łącznie	420,6	100,0

EBI – Europejski Bank Inwestycyjny
Źródło: Fitch obliczenia własne na podstawie budżetu Częstochowy

wdrożeniu postępowania naprawczego. Nie można jednak wykluczyć sytuacji, że JST nie będą w stanie wywiązywać się terminowo ze swoich zobowiązań finansowych.

Zadłużenie, płynność i ryzyko pośrednie

Umiarkowane, lecz stabilne zadłużenie

Częstochowa ma niższe zapotrzebowanie na dług, w odniesieniu do miast z grupy porównawczej, a Władze Miasta prowadzą ostrożną i przewidywalną politykę w zakresie zarządzania długiem, co Fitch ocenia pozytywnie. Z tego powodu, Fitch spodziewa się, że w związku z realizowanymi inwestycjami, zadłużenie nominalne Częstochowy będzie rosło w tempie 4%-5% rocznie do 480 mln zł na koniec 2015r., ale w relacji do dochodów bieżących pozostanie stabilne i wyniesie umiarkowane 50%. Zdaniem Fitch w latach 2013-2015 wskaźniki obsługi i spłaty zadłużenia pozostaną bezpieczne. Obsługa zadłużenia może wynieść średnio 45 mln zł - 50 mln zł, ale prognozowana nadwyżka operacyjna będzie 1,5 razy wyższa. Wskaźnik zadłużenia do nadwyżki bieżącej wyniesie ok. 8-9 lat i będzie niższy od średniej zapadalności długu szacowanej na 14 lat.

W 2012r. zadłużenie Miasta wzrosło o 9% do 421 mln zł. Pozostało ono dalej umiarkowane w odniesieniu do dochodów bieżących (51%). Wskaźniki obsługi i spłaty zadłużenia Częstochowy pozostały bezpieczne. Obsługa zadłużenia wyniosła 80% nadwyżki operacyjnej, a wskaźnik zadłużenia do nadwyżki bieżącej wyniósł 8,7 lat.

Korzystna struktura zadłużenia dzięki długoterminowym kredytom z EBI.

Struktura zadłużenia Częstochowy nie powoduje dużej presji na budżet Miasta, ponieważ ponad 80% zadłużenia to kredyty zaciągnięte w Europejskim Banku Inwestycyjnym (EBI), które są nisko oprocentowane oraz mają bardzo długie okresy spłaty (19-20 lat). Ma to pozytywny wpływ na budżet Miasta, ponieważ ogranicza presję z tytułu obsługi zadłużenia.

Na koniec 2012r. całe zadłużenie bezpośrednio Miasta było oprocentowane według zmiennych stóp procentowych, co naraża Miasto na ryzyko stopy procentowej. Ryzyko to jest jednak ograniczane ostrożną polityką budżetową Częstochowy, która charakteryzuje się planowaniem wydatków na obsługę zadłużenia na wyższym poziomie niż faktycznie jest wykonywany, w celu zabezpieczenia odpowiednich środków na wypadek nieprzewidzianych zmian stóp procentowych.

Płynność

Od lat dobra płynność

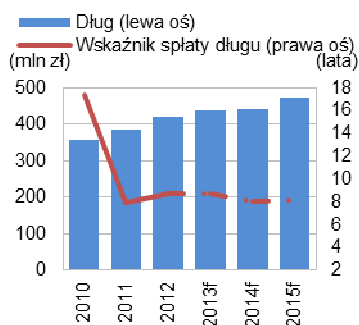
W 2012r. i w pierwszej połowie 2013r. płynność Częstochowy była dobra. Stan środków na rachunkach Miasta wynosił średnio 30 mln zł. W przypadku przejściowych problemów z płynnością Miasto ma do dyspozycji kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 35 mln zł. Ponadto, Częstochowa posiada skonsolidowany rachunek bankowy, co zapewnia lepszą płynność oraz niższe koszty obsługi bankowej.

Zobowiązania pośrednie

Zobowiązania pośrednie Miasta dotyczą długoterminowego zadłużenia spółek komunalnych oraz jednostek ochrony zdrowia. Zadłużenie to jest częściowo poręczone przez Miasto. Fitch ocenia to ryzyko jako niskie, w odniesieniu do innych miast z grupy porównawczej. Sektor spółek komunalnych Częstochowy jest niewielki (patrz tablica 4). Niektóre spółki, m.in. CzPK sp. z o.o., ZGM TBS sp. z o.o. i WARTA S.A., realizują projekty inwestycyjne współfinansowane ze środków unijnych, w związku z czym ich zadłużenie może wzrosnąć w średnim okresie do 60 mln zł (47 mln zł w 2012r.). Ryzyko dla budżetu Częstochowy wynikające z długu spółek pozostanie niskie, ponieważ są to spółki samowystarczalne finansowo i spłacają zadłużenie z taryf otrzymywanych od użytkowników końcowych lub z czynszów płaconych przez lokatorów w ramach budownictwa społecznego.

W 2013r. Miasto zostało zobowiązane do udzielenia 14-letniego poręczenia do wysokości 25 mln zł, w celu zabezpieczenia pożyczki preferencyjnej, którą zaciągnął CzPK sp. z o.o.

Tablica 2
Dług i wskaźnik spłaty długu



f: prognozy Fitch
Źródło: obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

Tablica 3

Wyniki operacyjne



f: prognozy Fitch
Źródło: obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

w Narodowym Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej na sfinansowanie kompostowni (planowane zakończenie inwestycji w 2015r.).

Większość ryzyka pośredniego wynika z kondycji finansowej szpitala

Najwyższe ryzyko dla budżetu Częstochowy, podobnie jak w poprzednich latach, wynika ze słabej kondycji finansowej szpitala miejskiego. W 2012r. szpital wygenerował stratę w wysokości 5,5 mln zł, a zadłużenie długoterminowe wyniosło około 22 mln zł (w całości poręczone przez Miasto). Zarząd szpitala wdraża obecnie plan naprawczy.

Chociaż usługi medyczne są finansowane przez Narodowy Fundusz Zdrowia, to w związku z ustawą o działalności leczniczej, w 2013r. Miasto zostało zobowiązane do przekazania szpitalowi kwoty 1,8 mln zł tytułem pokrycia straty szpitala za rok 2012 (pomniejszonej o amortyzację i po uwzględnieniu dotacji, jakie Miasto przekazało szpitalowi na inwestycje). W opinii Fitch, pomimo wdrożonego procesu restrukturyzacji, niedoszacowanie kontraktów z Narodowym Funduszem Zdrowia oraz wysokie koszty obsługi zobowiązań szpitala, mogą spowodować konieczność zapewnienia ze strony budżetu Miasta dalszego wsparcia finansowego w postaci poręczeń, pożyczek lub pokrywania strat w średnim okresie. Jednak zdaniem Fitch presja na budżet Częstochowy nie będzie duża, ponieważ potencjalne kwoty będą stosunkowo niewielkie w relacji do budżetu Miasta (około 0,2% dochodów operacyjnych).

Wyniki budżetowe

Fitch spodziewa się, że Miasto utrzyma marżę operacyjną na poziomie ok. 8% dochodów operacyjnych w latach 2013-2015 (tj. średnio około 75 mln zł nadwyżki operacyjnej), co zapewni bezpieczne wskaźniki zadłużenia, pomimo presji na wzrost wydatków operacyjnych oraz wolniejszego tempa wzrostu gospodarki Polski. Powyższa prognoza jest oparta na założeniu, że Władze Miasta będą w dalszym ciągu prowadzić ostrożną politykę budżetową oraz skutecznie kontrolować wzrost wydatków operacyjnych, a dochody z podatków dochodowych i lokalnych będą rosły, w związku z rozwijającą się bazą podatkową Miasta. W 2012r. nadwyżka operacyjną wyniosła 8,0% dochodów operacyjnych, co było zgodne z oczekiwaniami Fitch oraz dotychczasowymi wynikami operacyjnymi Częstochowy.

Dochody operacyjne

Transfery bieżące pozostaną największym źródłem dochodów

Fitch spodziewa się, że dochody operacyjne Częstochowy będą rosły średnio o 3%-4% rocznie w latach 2013-2015. Po wyeliminowaniu jednorazowego efektu włączenia do budżetu Miasta dochodów i wydatków związanych z zarządzaniem i administrowaniem miejskim zasobem lokalnym (zwiększenie po obu stronach budżetu o 30 mln zł począwszy od 2013r.). Na wzrost dochodów operacyjnych będą miały wpływ rosnąca, chociaż wolniej, gospodarka krajowa, rozwój bazy podatkowej, polityka Miasta w zakresie waloryzacji stawek podatków lokalnych oraz wprowadzenie od drugiej połowy 2013r. opłat za gospodarowanie odpadami komunalnymi. W 2012r. dochody operacyjne Częstochowy wzrosły o 2,4% i wyniosły 823 mln zł. Było to spowodowane głównie wzrostem transferów bieżących oraz wpływów

Tablica 4

Spółki z udziałem Miasta

(mln zł)	2012			Zysk/ Strata netto	Zadłużenie długoterminowe	
	Udział Miasta (%)	Kapitał własny	Aktywa ogółem		2012	2011
Spółka						
MPK sp. z o.o.	100,0	36,8	105,1	-2,2	0,0	0,0
CzPK sp. z o.o.	100,0	42,1	75,1	-1,1	4,0	3,2
ZGM TBS sp. z o.o.	100,0	18,5	91,3	4,0	37,8	36,9
WARTA S.A.	100,0	54,6	105,2	1,6	3,0	7,0
Hala Sportowa Częstochowa sp. z o.o.	100,0	51,7	51,7	0,0	0,0	0,0
Częstochowskie Centrum Zdrowia sp. z o.o.	100,0	47,3	47,3	0,1	0,0	0,0
ARR S.A.	100,0	9,2	35,7	0,0	0,1	0,1
Łącznie					44,9	47,2

Źródło: Miasto Częstochowa

Tablica 5
Dochody operacyjne

(mln zł)	2011	2012	2013b
CIT i PIT	209,7	217,8	231,5
Podatek od nieruchomości	115,8	122,6	132,3
Podatek od czynności cywilno-prawnych	11,8	8,2	12,1
Pozostałe podatki i opłaty lokalne	35,6	40,5	60,8
Transfery bieżące	386,3	408,0	415,0
Pozostałe dochody operacyjne	44,3	26,1	53,8
Razem	803,6	823,2	905,7

b – Budżet na 30.06.2013r.
Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów miasta

z podatków lokalnych.

Transfery bieżące pozostaną największym źródłem dochodów operacyjnych Miasta (50% dochodów operacyjnych ogółem lub 408 mln zł w 2012r.). Chociaż wpływy z transferów bieżących są wyższe każdego roku, nie zapewniają Miastu zbyt dużej elastyczności. Na transfery bieżące oprócz subwencji oświatowej (66% transferów bieżących w 2012r.), składają się również dotacje celowe (około 28%) przeznaczone na zadania zlecone z zakresu administracji rządowej (świadczenia rodzinne, zasiłki społeczne) lub na współfinansowanie niektórych zadań własnych Miasta, głównie w dziale pomocy społecznej.

Fitch prognozuje, że w związku z wolniejszym ożywieniem gospodarki krajowej, dochody Częstochowy z podatków dochodowych od osób fizycznych i od osób prawnych (PIT i CIT) będą rosły wolniej niż w latach 2011-2012 (około 6% rocznie). Jednak ich wzrost powinien wynieść około 4% rocznie w latach 2013-2015. Podatki dochodowe pozostaną drugim największym źródłem dochodów operacyjnych Miasta i będą stanowić 26% dochodów operacyjnych ogółem.

Fitch uważa, że dochody z podatku od nieruchomości w latach 2013-2015 będą rosły o 3% rocznie, w wyniku rozwoju bazy podatkowej oraz corocznej waloryzacji stawek podatku od nieruchomości. Mimo, że polityka Miasta zakłada utrzymywanie stawek podatku od nieruchomości na poziomie zbliżonym do limitów ustalanych przez Ministerstwo Finansów, Częstochowa przyznaje ulgi w tym podatku inwestorom, którzy tworzą nowe miejsca pracy. Skutki dla budżetu Miasta w perspektywie 10-letniej z tytułu podjętych uchwał w tym zakresie w latach 2012-2013 Fitch szacuje na ok. 3,3 mln zł (0,25% dochodów z podatku od nieruchomości w tym okresie).

Wydatki operacyjne

Prowadzona jest racjonalizacja wydatków

Władzom Częstochowy w latach 2011-2012 udało się utrzymać wzrost wydatków operacyjnych poniżej wzrostu dochodów operacyjnych, pomimo silnej presji wydatków operacyjnych, którą odczuwają wszystkie samorządy w Polsce. Presja ta spowodowana jest przede wszystkim przekazanymi przez rząd zadaniami, często bez odpowiednich środków na ich finansowanie oraz sztywną strukturą wydatków, w szczególności w najbardziej kosztownych obszarach działalności Miasta, takich jak oświata i pomoc społeczna. W celu przeciwdziałania tej presji Władze Częstochowy koncentrują się na racjonalizacji wydatków i kontroli kosztów.

Część działań racjonalizujących wydatki zostało już wdrożonych, jak organizowanie zbiorowych przetargów na zakup mediów oraz restrukturyzacja zatrudnienia w administracji publicznej. Działania podejmowane w ramach restrukturyzacji sektora oświaty wymagają więcej czasu zanim pełen efekt oszczędnościowy zostanie osiągnięty. Fitch oczekuje, że takie podejście będzie kontynuowane przez władze Miasta i spodziewa się, że w latach 2013-2015 wydatki operacyjne Miasta będą rosły w tempie około 4% rocznie, czyli zbliżonym do tempa wzrostu dochodów operacyjnych.

Oświata – najbardziej kosztowe zadanie Miasta

Wydatki na oświatę, podobnie jak w innych miastach w Polsce, pozostaną największym elementem wydatków operacyjnych Częstochowy w średnim okresie. Ich udział w wydatkach operacyjnych ogółem będzie wynosić 50% (wartość przeciętna dla miast średniej wielkości w Polsce). Subwencja oświatowa oraz pozostałe dochody operacyjne generowane w sektorze oświaty nie pokrywają wszystkich wydatków operacyjnych tego działu. Pozostałą część (około 26% w 2012r.) Częstochowa musi finansować ze środków własnych, co powoduje presję na budżet Miasta.

Największą presję na wzrost wydatków operacyjnych powoduje konieczność wyrównywania w górę wynagrodzeń nauczycieli do średniej (wymóg ustawowy) oraz rosnące zapotrzebowanie na opiekę przedszkolną, która w wymiarze pięciu godzin jest bezpłatna i nie jest finansowana z budżetu państwa. Dodatkowa presja na budżet Miasta może pochodzić

Tablica 6
Wydatki operacyjne

(mln zł)	2011	2012	2013b
Oświata	366,9	382,0	365,0
Transport i łączność	64,2	73,1	78,5
Pomoc społeczna	135,4	144,0	147,7
Administracja publiczna	54,0	55,9	62,3
Gospodarka mieszkaniowa	24,5	6,4	38,2
Pozostałe	95,6	95,7	132,5
Razem	740,6	757,3	824,2

b – Budżet na 30.06.2013r.
Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów miasta

z ostatnich zmian prawnych w zakresie opieki przedszkolnej, gdzie udział rodziców w finansowaniu wychowania przedszkolnego w czasie wykraczającym poza czas bezpłatnego nauczania jest ograniczony do 1 zł za godzinę. Chociaż budżet państwa ma zapewnić specjalne dotacje w ramach rekompensaty, jest jeszcze za wcześnie aby ocenić czy będą one wystarczające, aby pokryć powstały ubytek (dotychczas opłata za dodatkową godzinę wynosiła w Częstochowie 1,60 zł).

Dochody i wydatki majątkowe

Najważniejsze inwestycje są w końcowej fazie wdrażania

Fitch zakłada, że wydatki majątkowe Częstochowy w 2013-2015 pozostaną umiarkowane i wyniosą średnio 130 mln zł rocznie (14% wydatków ogółem; 163 mln zł lub 17% w 2012r.). To dlatego, że wdrażanie inwestycji współfinansowanych ze środków unijnych w ramach nowej perspektywy finansowej UE na lata 2014-2020, może się nałożyć z kończeniem obecnie realizowanych inwestycji z perspektywy na lata 2007-2013. W celu sfinansowania nowych inwestycji realizowanych do 2016r. Miasto złożyło wnioski w EBI o długoterminowy kredyt inwestycyjny w wysokości 150 mln zł.

Najważniejsze projekty inwestycyjne Miasta dotyczą modernizacji infrastruktury drogowej (szacunkowe wydatki w latach 2013-2015 to 310 mln zł, udział środków unijnych 50%). Inne projekty inwestycyjne realizowane w tym okresie na łączną kwotę 65 mln zł dotyczą modernizacji transportu publicznego, infrastruktury IT, mieszkań komunalnych oraz obiektów sportowych i kultury. Zgodnie z prognozami Fitch, w latach 2013-2015 ponad 60% wydatków majątkowych będzie finansowana z dochodów majątkowych (głównie dotacje z budżetu UE) oraz z nadwyżki bieżącej, dzięki czemu presja na wzrost długu będzie mała. Ponadto, Częstochowa posiada pewną elastyczność w zakresie kształtowania wydatków majątkowych. W przypadku trudnej sytuacji finansowej, Miasto może opóźnić realizację mniejszych projektów, szczególnie tych bez dofinansowania z budżetu UE.

Władze lokalne

Prezydent Miasta, Krzysztof Matyjaszczyk, został wybrany w 2010r. i pełni funkcję pierwszą kadencję. Jest członkiem Sojuszu Lewicy Demokratycznej, który posiada 11 miejsc w 28-osobowej Radzie Miasta, w związku z czym prezydent musi szukać poparcia wśród innych ugrupowań w Radzie Miasta.

Miasto koncentruje się na tworzeniu dobrych warunków dla rozwoju biznesu

Władze Miasta koncentrują się na tworzeniu korzystnych warunków dla rozwoju przedsiębiorczości w Mieście i pozyskiwaniu nowych inwestorów oraz na poprawie infrastruktury lokalnej, szczególnie drogowej. Nacisk jest położony na poszerzenie specjalnej strefy ekonomicznej, przygotowywanie nieruchomości pod inwestycje komercyjne i mieszkaniowe na terenie Miasta, głównie poprzez opracowanie planów zagospodarowania przestrzennego oraz uzbrajanie terenów inwestycyjnych.

Władze Częstochowy poszukują także alternatywnych metod wykorzystania aktywów Miasta, które nie przynoszą dochodów, na przykład poprzez wieloletnie umowy dzierżawy gruntów czy partnerstwo publiczno-prywatne. Działania te, chociaż nie zwiększą dochodów majątkowych Częstochowy, powinny pozytywnie wpłynąć na wzrost dochodów operacyjnych w dłuższym okresie. Obecna sytuacja gospodarcza sprawia, że powyższe zadanie jest trudniejsze, gdyż inwestorzy chociaż są skłonni inwestować, to czekają na lepsze warunki rynkowe.

Gospodarka

Fitch prognozuje, że wzrost PKB Polski wyniesie średnio 1,8% w latach 2013-2014. Oznacza to, że tempo wzrostu PKB będzie wolniejsze niż w latach 2010-2012 (3,5% rocznie). Pomimo tego, gospodarka krajowa powinna nadal wspierać rozwój gospodarki Częstochowy. Ponadto, modernizacja lokalnej infrastruktury zwiększa atrakcyjność inwestycyjną Miasta, co sprzyjać będzie dalszemu rozwojowi gospodarki lokalnej i może przyczynić się do wzrostu dochodów

Miasta z tytułu podatków.

Częstochowa liczy ok. 235,8 tys. mieszkańców i jest drugim, po Katowicach („A-”/Stabilna perspektywa), co do wielkości miastem w województwie śląskim. W 2011r. (ostatnie dostępne dane) produkt regionalny na mieszkańca w podregionie częstochowskim wynosił ok. 83,3% średniej krajowej. Jednak wskaźniki dla samego Miasta powinny być wyższe, gdyż jest to najsilniejszy ośrodek gospodarczy w podregionie. W Mieście działa 53% wszystkich podmiotów zarejestrowanych w podregionie, nakłady inwestycyjne w Mieście stanowią 70% łącznych nakładów inwestycyjnych podregionu, natomiast stopa bezrobocia w Częstochowie (13,5% na koniec września 2013r.) była niższa od stopy bezrobocia dla całego podregionu (15,8%).

Przemysł odgrywa ważną rolę w gospodarce Częstochowy. Sektor ten razem z budownictwem wytworzył ponad 39% Wartości Dodanej Brutto (WDB) Miasta i zatrudnił 39% pracujących (dane dla Polski odpowiednio: 33% i 28%). Do najważniejszych sektorów przemysłowych należą: przemysł metalurgiczny, samochodowy, chemiczny i tekstylny, produkcja szkła płaskiego, budownictwo oraz przetwórstwo żywności. Sektor usług rozwija się i w 2011r. wytworzył ok. 58% WDB oraz zatrudnił 58% pracujących (Polska odpowiednio: 63% i 51%).

Liczba firm zarejestrowanych w Częstochowie była stabilna w ciągu ostatnich trzech lat. Na koniec 2012r. wyniosła ona 26.700 podmiotów. Wskaźnik firm na 1.000 mieszkańców w Częstochowie (114 w 2012r.) jest wyższy niż średnia krajowa (103), lecz niższy niż w porównywalnych miastach o bardziej zdywersyfikowanej gospodarce. Spółki z udziałem kapitału zagranicznego (446 podmiotów) stanowią wysokie 18% wszystkich spółek handlowych zarejestrowanych w Mieście.

Załącznik A

Tablica 7
Miasto Częstochowa

(mln zł)	2008	2009	2010	2011	2012
Podatki	323,3	317,7	326,2	347,7	360,7
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	315,3	343,2	368,3	386,4	408,0
Oplaty i pozostałe dochody operacyjne	46,0	39,1	64,0	69,6	54,5
Dochody operacyjne	684,6	700,0	758,5	803,7	823,2
Wydatki operacyjne	-593,4	-644,6	-726,4	-740,7	-757,3
Nadwyżka operacyjna	91,2	55,4	32,1	63,0	65,9
Dochody finansowe	1,6	1,5	0,7	0,7	0,8
Odsetki zapłacone	-13,5	-13,0	-12,2	-14,6	-18,5
Nadwyżka bieżąca	79,3	43,9	20,6	49,1	48,2
Dochody majątkowe	41,5	52,7	60,2	116,3	87,0
Wydatki majątkowe	-138,2	-135,2	-134,3	-205,9	-163,0
Bilans majątkowy	-96,7	-82,5	-74,1	-89,6	-76,0
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia	-17,4	-38,6	-53,5	-40,5	-27,8
Nowe zadłużenie	74,5	76,6	83,2	65,0	60,0
Splata zadłużenia	-39,8	-36,6	-41,3	-36,7	-33,8
Zmiana zadłużenia netto	34,7	40,0	41,9	28,3	26,2
Wynik budżetu ogółem	17,3	1,4	-11,6	-12,2	-1,6
Zadłużenie					
Krótkoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe	275,6	315,6	357,5	385,7	420,6
Zadłużenie bezpośrednie	275,6	315,6	357,5	385,7	420,6
+ Inne zobowiązania dłużne	9,3	9,2	8,9	9,9	0,0
Zadłużenie ogółem	284,9	324,8	366,4	395,6	420,6
- Wolne środki	55,4	55,3	54,4	36,8	20,2
Zadłużeniem ogółem netto	229,5	269,5	312,0	358,8	400,4
+ Udzielone poręczenia	28,0	22,0	33,6	33,2	32,5
+ Zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (bez poręczeń)	32,9	36,7	34,0	31,5	37,0
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto	290,4	328,2	379,6	423,5	469,9
<i>udział zadłużenia w walutach obcych (%)</i>	3,4	2,9	2,5	2,6	0,0
<i>udział emisji w zadłużeniu ogółem (%)</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>udział zadłużenia o oprocentowaniu stałym (%)</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Źródło: Fitch na podstawie budżetów Miasta

Załącznik B

Tablica 8

Miasto Częstochowa

	2008	2009	2010	2011	2012
Wskaźniki budżetowe					
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	13,32	7,91	4,23	7,84	8,01
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące ^a (%)	11,56	6,26	2,71	6,10	5,85
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem ^b (%)	-2,39	-5,12	-6,53	-4,40	-3,05
Wynik budżetu ogółem/ Dochody ogółem (%)	2,38	0,19	-1,42	-1,33	-0,18
Wzrost dochodów operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	2,25	8,36	5,96	2,43
Wzrost wydatków operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	8,63	12,69	1,97	2,24
Wzrost nadwyżki bieżącej (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	-44,64	-53,08	138,35	-1,83
Wskaźniki zadłużenia					
Wzrost zadłużenia bezpośredniego (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	14,51	13,28	7,89	9,05
Odstetki zapłacone/ Dochody operacyjne (%)	1,97	1,86	1,61	1,82	2,25
Nadwyżka operacyjna/ Odstetki zapłacone (wielokrotność)	6,8	4,3	2,6	4,3	3,6
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Dochody bieżące (%)	7,77	7,07	7,05	6,38	6,35
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Nadwyżka operacyjna (%)	58,44	89,53	166,67	81,43	79,36
Zadłużenie bezpośrednie/ Dochody bieżące (%)	40,16	44,99	47,09	47,95	51,04
Zadłużenie ogółem/ Dochody bieżące (%)	41,52	46,30	48,26	49,18	51,04
Zadłużenie bezpośrednie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	3,5	7,2	17,4	7,9	8,7
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto/ Dochody bieżące (%)	42,32	46,79	50,00	52,65	57,03
Zadłużenie ogółem/ Nadwyżka bieżąca (lata)	3,6	7,4	17,8	8,1	8,7
Zadłużenie bezpośrednie/ PKB (%)	4,03	4,56	4,95	-	-
Zadłużenia bezpośrednie na mieszkańca (PLN)	1.144	1.320	1.508	1.634	1.784
Wskaźniki dochodów					
Dochody operacyjne/ Planowane dochody operacyjne (%)	107,19	97,82	105,89	106,69	100,35
Dochody podatkowe/ Dochody operacyjne (%)	47,22	45,39	43,01	43,26	43,82
Podatki lokalne/ Dochody podatkowe ogółem	36,47	38,09	40,22	39,69	39,62
Otrzymane transfery bieżące/ Dochody operacyjne (%)	46,06	49,03	48,56	48,08	49,56
Dochody operacyjne/ Dochody ^b ogółem (%)	94,08	92,81	92,57	87,29	90,36
Dochody ^b na mieszkańca (PLN)	3.020	3.156	3.457	3.901	3.893
Wskaźniki wydatków					
Wydatki operacyjne/ Planowane wydatki operacyjne (%)	103	103,57	113,45	107,61	100,37
Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki operacyjne (%)	52,14	52,05	50,95	53,03	52,41
Transfery bieżące/ Wydatki operacyjne (%)	11,21	11,48	10,60	10,14	11,95
Wydatki majątkowe/ Planowane wydatki majątkowe (%)	98,08	79,25	60,09	85,58	61,00
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	17,61	16,30	14,69	20,63	16,76
Wydatki majątkowe/ Lokalny PKB (%)	2,02	1,95	1,86	-	-
Wydatki na mieszkańca (PLN)	3.257	3.470	3.857	4.228	4.156
Finansowanie wydatków majątkowych					
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	57,38	32,47	15,34	23,85	29,57
Dochody majątkowe/ Wydatki majątkowe (%)	30,03	38,98	44,83	56,48	53,37
Zmiana zadłużenia netto/ Wydatki majątkowe (%)	25,11	29,59	31,20	13,74	16,07

^a wraz z dochodami finansowym^b bez nowego zadłużenia

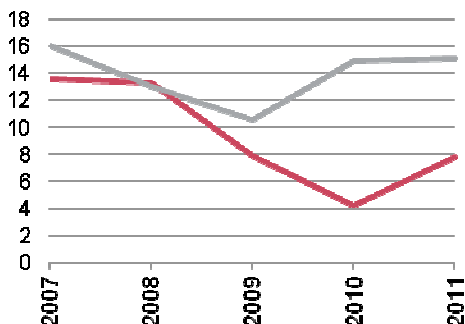
b.d. – brak danych

Źródło: Fitch na podstawie budżetów Miasta

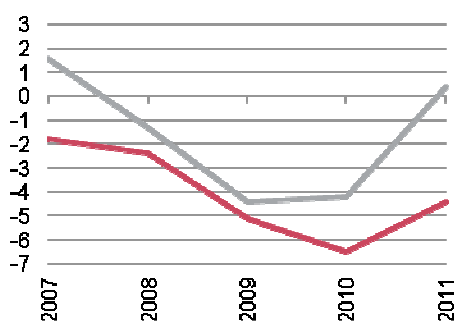
Załącznik C Miasto Częstochowa

Grupa porównawcza

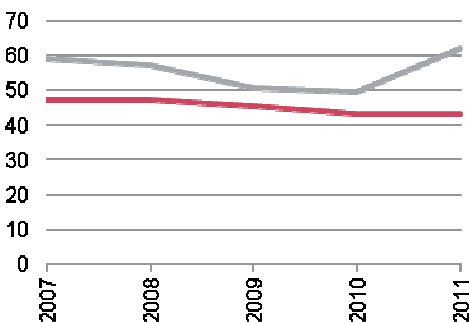
Nadwyżka operacyjna
% dochodów operacyjnych



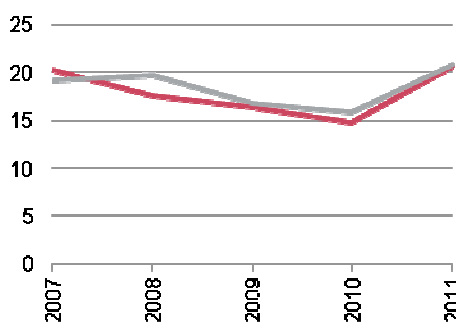
Nadwyżka (Deficyt)
% dochodów ogółem



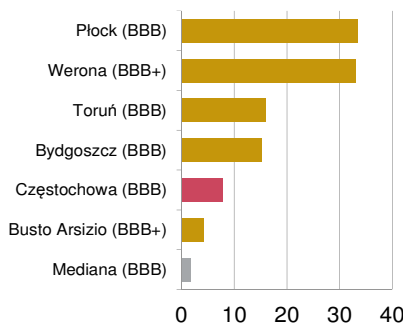
Podatki
% Dochodów operacyjnych



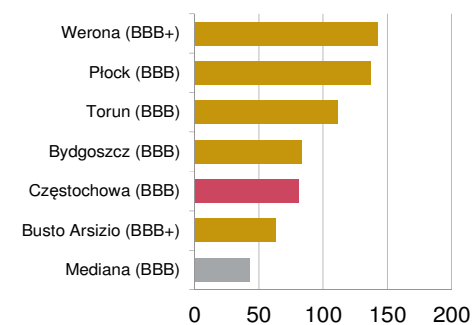
Wydatki majątkowe
% Wydatków ogółem



Zadłużenie do nadwyżki bieżącej w latach (2011)



Obsługa zadłużenia do nadwyżki operacyjnej (%) 2011



— Miasto Częstochowa

— Mediana dla grupy posiadającej rating na poziomie BBB

Powyższe ratingi zostały nadane na zlecenie emitenta, i w związku z tym Fitch otrzymał wynagrodzenie za ich nadanie.

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://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. 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 © 2013 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, 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, 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 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 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 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 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 can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion is based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating. 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 anytime 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 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.