



## Fitch potwierdził ratingi Częstochowy na poziomie „BBB+”

Fitch Ratings-Warsaw/London-29 October 2018: (tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 26 października 2018r. w języku angielskim): Fitch Ratings potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi Częstochowy dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej (Issuer Default Rating – IDR) na poziomie „BBB+”. Fitch potwierdził również krajowy rating długoterminowy na poziomie „AA(pol)”. Perspektywa ratingów jest stabilna.

Potwierdzenie ratingów odzwierciedla niezmienioną opinię Fitch, że wyniki operacyjne Częstochowy pozostaną dobre w średnim okresie, czemu będą sprzyjały dobre praktyki zarządzania finansowego w Mieście. Ratingi odzwierciedlają również umiarkowane zadłużenie Częstochowy oraz prognozowane niskie zapotrzebowanie na nowy dług w średnim okresie, co przekłada się na mocne wskaźniki obsługi i spłaty długu. Ratingi biorą również pod uwagę względnie słabszą bazę podatkową Miasta, a co za tym idzie, mniejszą elastyczność finansową niż w innych miastach stanowiących międzynarodową grupę porównawczą.

### GLÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Finanse (Status Neutralny / Trend Stabilny)

Fitch spodziewa się, że Częstochowa utrzyma dobre wyniki operacyjne w latach 2018-2020.

Prognozujemy, że nadwyżka operacyjna będzie wynosić średnio 90 mln zł rocznie i stanowić około 7%-8% dochodów operacyjnych. Nadwyżka ta będzie 1,8-krotnie wyższa od obsługi długu, która jest szacowana na 50 mln zł rocznie (odsetki plus raty).

Dobrym wynikiem operacyjnym będzie sprzyjać prowadzona przez Miasto w sposób ciągły racjonalizacja wydatków operacyjnych oraz rosnące dochody podatkowe w związku ze wzrostem gospodarczym w kraju. Baza podatkowa Częstochowy jest zdywersyfikowana, ale słabsza niż w większych miastach ocenianych przez Fitch, co przekłada się na niższą elastyczność finansową Miasta.

W I półroczu 2018r. wyniki budżetowe Częstochowy były dobre. Nadwyżka operacyjna wyniosła 89 mln zł i była wyższa niż w I poł. 2017r., gdy wynosiła 69 mln zł. Wynikało to z działań Miasta w zakresie racjonalizacji wydatków (wydatki operacyjne wzrosły jedynie o 1,4% rok do roku) oraz rosnących dochodów podatkowych w związku ze wzrostem gospodarczym. Dochody z podatków wzrosły o 11,5% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego (w I poł. 2017r. wzrost ten wyniósł 3,5%), głównie za sprawą podatku dochodowego od osób fizycznych oraz podatków lokalnych. Dobre wyniki operacyjne, w połączeniu z przesunięciem terminów realizacji niektórych projektów inwestycyjnych współfinansowanych ze środków unijnych, przyczyniły się do wystąpienia śródrocznej nadwyżki budżetowej w wysokości 46 mln zł (64 mln zł w I pół. 2017r.).

Fitch spodziewa się, że wydatki Miasta przyspieszą w końcówce roku, w szczególności w obszarze oświaty w związku z wprowadzoną przez władze centralne reformą oraz podwyżkami płac nauczycieli, jak również w związku z sezonowym wzrostem wydatków majątkowych w czwartym kwartale. W związku z tym Fitch utrzymuje swoje prognozy dotyczące nadwyżki operacyjnej w 2018r. (powyżej 80 mln zł oraz 7% dochodów operacyjnych) oraz deficytu budżetowego (poniżej 50 mln zł oraz 3% dochodów ogółem).

Fitch prognozuje, że w latach 2018-2020 wydatki majątkowe Częstochowy mogą wynieść prawie 700 mln zł (średnio 17% wydatków ogółem), z czego około 200 mln zł może zostać wydatkowane w 2018r. W rezultacie deficyt budżetowy Częstochowy wzrośnie do około 3% dochodów ogółem w latach 2018-2020, ale pozostanie nadal niski w porównaniu do innych miast z grupy porównawczej. Wydatki majątkowe będą bowiem w około 85% finansowane z nadwyżki bieżącej oraz z dochodów majątkowych (głównie dotacji unijnych), a pozostała część z nowego zadłużenia (z nowej transzy kredytu z EBI).

#### Zadłużenie i płynność (Status Mocny / Trend Stabilny)

Zadłużenie Miasta jest umiarkowane, a jego potrzeby pożyczkowe niższe niż w innych miastach z grupy porównawczej. Fitch spodziewa się, że zadłużenie Częstochowy będzie rosło o około 30 mln zł rocznie w latach 2018-2020, ale pozostanie umiarkowane dla tego poziomu ratingu, wynosząc około 560 mln zł lub 45% dochodów bieżących w 2020r. (2017: 463 mln zł lub około 40%). Wskaźnik zadłużenia do nadwyżki bieżącej pozostanie na poziomie około 6-8 lat i będzie zbliżony do średniego ważonego okresu zapadalności zadłużenia (2017: 6 lat).

W I poł. 2018r. Częstochowa nie zaciągnęła nowego długu, a jednocześnie spłaciła 19,4 mln zł dotychczasowego zadłużenia. Miasto wykazywało wysokie stany środków na rachunkach. Średni stan środków na koniec poszczególnych miesięcy w I poł. 2018r. wynosił 52 mln zł (61 mln zł w I poł. 2017r.)

Miasto prowadzi rozsądną polityką zadłużenia, która ma na celu ograniczanie kosztów obsługi oraz wydłużanie średniej zapadalności długu. Około 96% długu Miasta stanowią pożyczki zaciągnięte w Europejskim Banku Inwestycyjnym, o niskim oprocentowaniu, długim oraz równomiernie rozłożonym harmonogramie spłaty, co ogranicza presję, jaką obsługa długu powoduje na budżet Miasta. Kredyt z EBI w kwocie 250 mln zł do wykorzystania w latach 2017-2021 (28,3 mln zł zaciągnięte w 2017r.) powinien w pełni zabezpieczyć zapotrzebowanie Miasta na finansowanie dłużne w związku z realizacją inwestycji.

#### Zarządzanie i Administracja (Status Mocny / Trend Stabilny)

Zdaniem Fitch polityka zarządzania Miastem jest czynnikiem wspierającym rating. Zwraca uwagę ostrożne zarządzanie finansowe, w tym podejmowane działania mające na celu racjonalizację wydatków oraz utrzymywanie wzrostu wydatków operacyjnych poniżej lub na poziomie wzrostu dochodów operacyjnych. Władze Miasta aktywnie działają na rzecz tworzenia dobrych warunków dla rozwoju przedsiębiorczości i pozyskiwania inwestorów. Działania te powinny przyczynić się do rozwoju bazy podatkowej oraz wyższych wpływów podatkowych do budżetu Miasta w średniej i dłuższej perspektywie.

#### Gospodarka (Status Neutralny / Trend Stabilny)

Fitch spodziewa się, że dochody podatkowe Miasta będą rosły w średnim okresie, czemu będzie sprzyjać wzrost gospodarczy w kraju, prognozowany przez Fitch na poziomie 4,8% w 2018r., oraz nowe prywatne inwestycje w specjalnych strefach ekonomicznych w Mieście. Lokalna baza podatkowa jest dobrze zdywersyfikowana, chociaż słabsza niż w miastach będących stolicami województw. W 2015r. PKB na mieszkańca podregionu częstochowskiego, w którym położona jest Częstochowa, stanowił 85,3% średniej krajowej. Fitch jest jednak zdania, że wskaźniki dla samego Miasta są zbliżone do średniej krajowej, ponieważ jest ono najsilniejszym ośrodkiem gospodarczym w podregionie.

#### Otoczenie prawne (Status Neutralny / Trend Stabilny)

Otoczenie instytucjonalno-prawne sektora samorządowego 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 Częstochowy mogą zostać podniesione, jeśli elastyczność finansowa Miasta będzie rosła oraz nastąpi dalsza poprawa wyników operacyjnych, a jednocześnie wskaźniki zadłużenia pozostaną dobre, tak że relacja długu do nadwyżki bieżącej w sposób trwały będzie wynosiła poniżej 5 lat.

Ratingi mogą zostać obniżone, jeśli wyniki operacyjne Miasta pogorszą się, a jednocześnie znacząco wzrośnie jego zadłużenie, w rezultacie czego w sposób trwały wskaźnik zadłużenia do nadwyżki bieżącej będzie się pogarszał i zbliżał do 10 lat.

#### Kontakt:

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

Drugi Analitik  
Anna Drewnowska-Sus  
Analitik  
+48 22 338 62 84

Przewodniczący Komitetu  
Vladimir Redkin  
Senior Director  
+7 495 956 9901

Media Relations: Athos Larkou, London, Tel: +44 20 3530 1549, Email:  
athos.larkou@fitchratings.com  
Malgorzata Socharska, Warsaw, Tel: +48 22 338 6281, Email:  
malgorzata.socharska@fitchratings.com

Additional information is available on [www.fitchratings.com](http://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. 18 Jul 2018) (<https://www.fitchratings.com/site/re/10038626>)

#### **Additional Disclosures**

Solicitation Status (<https://www.fitchratings.com/site/pr/10050277#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](http://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**

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

## **Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy**

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. Learn more (<https://www.thefitchgroup.com/site/policies>).

## **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.