

Miasto Częstochowa

Główne czynniki ratingu

IDR równe SCP: Issuer Default Rating (IDR) Miasta Częstochowa na poziomie „BBB+” wynika z samodzielnego profilu kredytowego (Standalone Credit Profile; SCP), który został oceniony na „bbb+”. Odzwierciedla to połączenie „średniego” profilu ryzyka i wskaźników obsługi zadłużenia na poziomie „a” zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch. Na IDR Miasta nie ma wpływu żadne ryzyko asymetryczne ani nadzwyczajne wsparcie ze strony budżetu państwa.

Profil ryzyka - Średni: Fitch ocenia profil ryzyka Częstochowy na „średni”, podobnie jak w przypadku większości polskich miast ocenianych przez Fitch. Na ocenę profilu ryzyka Miasta składa się pięć czynników ryzyka z oceną „średnią” oraz jeden oceniony na „staby”.

Stabilne dochody, ograniczona elastyczność: Miasto ma stabilne źródła dochodów. Dochody podatkowe (podatek dochodowy od osób fizycznych i od osób prawnych, podatki lokalne) stanowiły około 41% dochodów operacyjnych w 2018r. i są umiarkowanie podatne na wahania wynikające z cykli gospodarczych. Transfery bieżące z budżetu państwa (47%) są oparte na formułach określonych przez prawo. Tylko około 15% dochodów operacyjnych zależy od stawek podatkowych ustalonych przez Miasto, dlatego uważamy, że Częstochowa ma ograniczoną elastyczność do generowania dodatkowych dochodów bieżących w sytuacji pogorszenia koniunktury gospodarczej.

Umiarkowana elastyczność wydatków: Częstochowa z powodzeniem kontroluje wzrost wydatków operacyjnych, co skutkowało stosunkowo stabilną marżą operacyjną wynoszącą około 8%–9% w latach 2014–2018. Zakładamy, że Miasto ma wpływ na około 15% wydatków bieżących, ponieważ pozostałe wydatki są sztywne. Wydatki majątkowe (średnio około 13% wydatków ogółem) są elastyczne w pewnym zakresie, ponieważ inwestycje realizowane są etapami, co umożliwi ich przesunięcie lub rezygnację, gdyby zaszła taka potrzeba.

Niskie ryzyko zobowiązań: Ryzyko zobowiązań Częstochowy jest niskie, gdyż portfel kredytowy jest zdominowany przez długoterminowe kredyty udzielone przez międzynarodowe instytucje finansowe z zapadalnością w 2033r. Jednak większość zadłużenia Miasta oprocentowane jest według zmiennej stopy procentowej, co naraża je na ryzyko, które nie może być zabezpieczone instrumentami pochodnymi ze względu na ograniczenia prawne obowiązujące jednostki samorządu terytorialnego w Polsce. Ryzyko pośrednie Częstochowy jest niskie. Miasto ma 100% udziałów w 6 spółkach komunalnych o niskim profilu ryzyka.

Zdolność obsługi zadłużenia „a”: Według scenariusza ratingowego Fitch w związku z nowymi inwestycjami zadłużenie bezpośrednie Miasta na koniec 2023r. wzrośnie do około 900 mln zł (2018r.: 498 mln zł). Spowoduje to pogorszenie wskaźnika spłaty zadłużenia do ponad 9 razy (2018r.: 4,7 raza). Syntetyczny wskaźnik DSCR spadnie do 1,2 raza (2018r.: 2,7 raza). Wartość wskaźników uzasadnia ocenę zdolności obsługi zadłużenia Miasta na „a”.

Pozostałe Czynniki Ratingu Neutralne: Ratingi Częstochowy nie uwzględniają nadzwyczajnego wsparcia ze strony budżetu centralnego. Ponadto nie zidentyfikowano żadnych dodatkowych czynników ryzyka.

Zdywersyfikowana baza podatkowa: Lokalna gospodarka Częstochowy i baza podatkowa są zdywersyfikowane i rozwijają się, chociaż słabiej niż w przypadku stolicy województwa Katowicach (A-/Stabilna). Wzrost gospodarczy w kraju powinien nadal pozytywnie wpływać na rozwój gospodarki Miasta i powstawanie nowych prywatnych inwestycji w większym zakresie w specjalnych strefach ekonomicznych Częstochowy, co przełoży się na wyższe dochody podatkowe zasilające budżet Miasta.

Czynniki zmiany ratingu

Zmiany wartości wskaźnika spłaty zadłużenia: Ratingi mogą zostać podniesione, jeżeli wskaźnik spłaty zadłużenia Częstochowy poprawi się i będzie utrzymywał się poniżej 9 lat oraz wskaźnik DSCR wzrośnie do ponad 2 razy w sposób trwały zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch. Ratingi mogą zostać obniżone, jeśli zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch wskaźnik spłaty zadłużenia pogorszy się w sposób trwały do około 13 lat.

Ratingi

Międzynarodowy dla zadłużenia w walucie zagranicznej

Długoterminowy IDR	BBB+
Krótkoterminowy IDR	-

Międzynarodowy dla zadłużenia w walucie krajowej

Długoterminowy IDR	BBB+
--------------------	------

Rating krajowy długoterminowy

	AA(pol)
--	---------

Perspektywa ratingów

Międzynarodowego IDR (waluta zagraniczna)	Stabilna
Międzynarodowego IDR (waluta krajowa)	Stabilna
Krajowego	Stabilna

Dane finansowe

	2018	2023rc
Wskaźnik spłaty zadłużenia (razy)	4,7	9,5
Syntetyczny DSCR (razy)	2,7	1,2
Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	39,2	57,8
Zadłużenie ogółem netto (mln zł)	471	844
Nadwyżka operacyjna (mln zł)	100	89
Dochody operacyjne (mln zł)	1.201	1.461
Obsługa zadłużenia (mln zł)	49	77

rc: scenariusz ratingowy Fitch
Źródło: Fitch Ratings, Emitent

Powiązane raporty i metodyki

[Otoczenie prawne samorządów w Polsce \(marzec 2014\)](#)

[What Investors Want to Know: Polish Subnationals' Debt Regulations \(July 2019\)](#)

[International Local and Regional Governments Ratings Criteria - Outside the United States \(September 2019\)](#)

Analitycy

Dorota Dziedzic

+48 22 338 6296

dorota.dziedzic@fitchratings.com

Anna Drewnowska-Sus

+48 22 338 6284

anna.drewnowska-sus@fitchratings.com

Załącznik A

Miasto Częstochowa

(mln zł)	2015	2016	2017	2018	2019rc	2023rc
Podatki	397	431	446	489	522	650
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	431	524	555	561	580	640
Opłaty i pozostałe dochody operacyjne	157	142	148	151	155	171
Dochody operacyjne	986	1.097	1.149	1.201	1.257	1.461
Wydatki operacyjne	-900	-1.007	-1.063	-1.101	-1.178	-1.372
Nadwyżka operacyjna	86	90	86	100	79	89
Dochody finansowe	1	1	1	0	0	0
Odsetki zapłacone	-10	-11	-10	-10	-13	-27
Nadwyżka bieżąca	76	81	76	90	66	62
Dochody majątkowe	92	47	51	63	70	96
Wydatki majątkowe	-167	-130	-139	-193	-200	-231
Bilans majątkowy	-75	-84	-89	-130	-130	-135
Dochody ogółem	1.078	1.145	1.200	1.264	1.327	1.557
Wydatki ogółem	-1.077	-1.148	-1.212	-1.304	-1.391	-1.630
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia	1	-3	-12	-40	-64	-73
Nowe zadłużenie	39	33	47	74	98	138
Splata zadłużenia	-28	-33	-37	-39	-33	-50
Zmiana zadłużenia netto	11	0	10	35	65	88
Wynik budżetu ogółem	13	-3	-2	-5	1	15

Zadłużenie

Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe	452	452	463	498	563	886
Zadłużenie bezpośrednie	452	452	463	498	563	886
Inne zobowiązania dłużne	0	0	0	0	0	0
Zadłużenie ogółem	452	452	463	498	563	886
Udzielone poręczenia (z wyłączeniem części zadłużenia obsługiwanego przez JST)	58	63	65	68	71	83
Zadłużenie spółek z większościami udziałem JST, SPZOZ oraz inne zobowiązania warunkowe	44	31	33	48	59	28
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie	555	546	561	614	693	997
Środki pieniężne, lokaty, fundusze tworzone na spłatę zobowiązań finansowych	30	29	28	27	27	42
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	0	0	0	0	0	0
Środki pieniężne dostępne dla obsługi długu	30	29	28	27	27	42
Zadłużenie ogółem netto	422	424	435	471	536	844
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto	525	518	533	587	666	955

rc: Scenariusz ratingowy Fitch do 2023r. oparty jest na konserwatywnych założeniach

Źródło: Fitch Ratings, Emitent

Historia ratingów

Data	Długoterminowy IDR dla zadłużenia w walucie zagranicznej	Długoterminowy IDR dla zadłużenia w walucie krajowej
28.04.2017	BBB+	BBB+
02.11.2006	BBB	BBB
19.10.2004	BBB-	BBB-

Źródło: Fitch Ratings

Dane gospodarcze

	Miasto	Polska
Liczba mieszkańców na koniec 2018r. (tysiące)	224	38.411
Średnie wynagrodzenie w 2017r. (zł)	4.223	4.528
Stopa bezrobocia, 2018r. (%)	3,7	5,8

Źródło: Fitch Ratings, Emitent, GUS

Załącznik B

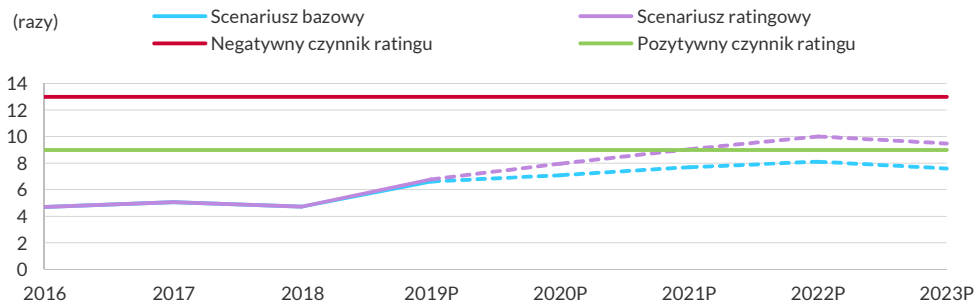
Miasto Częstochowa

	2015	2016	2017	2018	2019rc	2023rc
Wskaźniki budżetowe						
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	8,7	8,2	7,5	8,3	6,3	6,1
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące (%)	7,8	7,3	6,6	7,5	5,3	4,2
Wzrost dochodów operacyjnych (zmiana % w ciągu roku)	1,9	11,3	4,7	4,6	4,7	3,7
Wzrost wydatków operacyjnych (zmiana % w ciągu roku)	1,2	11,9	5,6	3,6	7,0	3,0
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem (%)	0,1	-0,3	-1,0	-3,2	-4,8	-4,7
Wzrost dochodów ogółem (zmiana % w ciągu roku)	2,7	6,1	4,8	5,3	5,0	3,5
Wzrost wydatków ogółem (zmiana % w ciągu roku)	1,2	6,6	5,6	7,6	6,7	2,6
Wskaźniki zadłużenia						
Wskaźniki podstawowe						
Wskaźnik spłaty zadłużenia (razy)	4,9	4,7	5,1	4,7	6,8	9,5
Wskaźniki pomocnicze						
Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	42,9	38,6	37,9	39,2	42,6	57,8
Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia DSCR (razy)	2,5	2,7	2,5	2,7	1,8	1,2
Pozostałe wskaźniki zadłużenia						
Wskaźnik obsługi zadłużenia środkami pieniężnymi (x)	2,9	2,8	2,4	2,6	2,3	1,5
Zadłużenie bezpośrednie zapadające w ciągu roku/ Zadłużenie bezpośrednie (%)	7,3	8,2	8,4	6,6	6,6	5,6
Zadłużenie bezpośrednie (zmiana % w ciągu roku)	2,5	0,0	2,3	7,6	13,0	11,0
Koszt zadłużenia bezpośredniego (odsetki zapłacone/zadłużenie bezpośrednie) (%)	2,3	2,3	2,2	2,1	2,5	3,2
Wskaźniki dochodów						
Dochody podatkowe/ Dochody ogółem (%)	36,8	37,6	37,1	38,7	39,3	41,7
Transfery bieżące otrzymane/ Dochody ogółem (%)	40,0	45,7	46,2	44,4	43,7	41,1
Dochody odsetkowe/ Dochody ogółem (%)	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Dochody majątkowe/ Dochody ogółem (%)	8,5	4,1	4,2	5,0	5,3	6,2
Wzrost dochodów ogółem skorygowany o deflator PKB (zmiana % w ciągu roku)	1,9	6,0	3,0	3,3	2,9	b.d.
Wskaźniki wydatków						
Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki ogółem (%)	36,5	35,0	33,7	32,9	b.d.	b.d.
Transfery bieżące/ Wydatki ogółem (%)	11,1	11,2	11,4	11,9	b.d.	b.d.
Odsetki zapłacone/ Wydatki ogółem (%)	1,0	0,9	0,8	0,8	0,9	1,7
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	15,5	11,4	11,5	14,8	14,4	14,2

rc: Scenariusz ratingowy Fitch do 2023r. oparty jest na konserwatywnych założeniach
Źródło: Fitch Ratings, Emitent

Załącznik C: Scenariusz ratingowy i czynniki zmiany ratingów

Wskaźnik spłaty długu - scenariusze Fitch



P: prognoza
Źródło: Fitch Ratings, Miasto

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.

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://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 © 2019 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.