

Miasto Częstochowa

Tłumaczenie z języka angielskiego patrz strona 12

Główne Czynniki Ratingu

Ratingi IDR: Międzynarodowe długoterminowe ratingi Częstochowy dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej (Issuer Default Ratings – IDRs) wynoszą „BBB+”, a krajowy rating długoterminowy wynosi „AA(pol)”. Perspektywa ratingów jest stabilna.

Odzwierciedla to pogląd Fitch, że wyniki operacyjne oraz wskaźniki długu Częstochowy w średnim okresie pozostaną zbliżone z wynikami podmiotów z grupy porównawczej z ratingiem na poziomie „BBB+”. Nasza opinia uwzględnia pogorszenie koniunktury gospodarczej wywołane pandemią koronawirusa oraz wcześniejsze decyzje władz centralnych w zakresie obniżenia pierwszego progu podatku od osób fizycznych (PIT) i podwyżek płac nauczycieli.

Podsumowanie ratingów: Fitch ocenia Samodzielny Profil Kredytowy Miasta (Standalone Credit Profile; SCP) na „bbb+” co odzwierciedla połączenie „Średniego” Profilu Ryzyka oraz Zdolności Obsługi Zadłużenia na poziomie „a”. Na ostateczny IDR Miasta nie miało wpływu żadne asymetryczne ryzyko, ani nadzwyczajne wsparcie ze strony budżetu centralnego.

Profil Ryzyka – „Średni”: Fitch ocenia profil ryzyka Miasta jako „Średni”, co odpowiada ocenom „Średnim” dla pięciu głównych czynników ryzyka (stabilności dochodów i wydatków, elastyczności wydatków oraz stabilności i elastyczności zobowiązań i płynności) oraz ocenie „Słabej” dla zdolności do zwiększania dochodów.

Zdolność Obsługi Zadłużenia – kategoria „a”: Scenariusz ratingowy Fitch na lata 2020-2024, uwzględnia pogorszenie koniunktury gospodarczej wywołane pandemią koronawirusa. Fitch zakłada, że zadłużenie Miasta wzrośnie i osiągnie około 677 mln zł na koniec 2024r. (553 mln zł w 2019r.), biorąc pod uwagę planowane nakłady inwestycyjne powyżej 500 milionów zł ogółem w latach 2020-2024. W związku z prognozowaną niższą nadwyżką operacyjną i wzrostem zadłużenia wskaźnik spłaty zadłużenia wzrośnie powyżej 9x w 2024 (5,9 w 2019r.), i będzie odpowiadał ocenie „a”.

Mocny wskaźnik poziomu zadłużenia poniżej 50% dochodów operacyjnych odpowiada ocenie „aaa” rekompensuje nieco słabszą wielkość syntetycznego wskaźnika obsługi zadłużenia (SDSCR), który może się pogorszyć do 1,2x w 2024r. (2,2x w 2019r.) i będzie odpowiadał ocenie „bbb”. Wartości wskaźników uzasadniają ocenę Zdolności Obsługi Zadłużenia na poziomie „a”, co świadczy o stosunkowej odporności Miasta na szoki gospodarcze. Ocena może zostać skorygowana w dół, gdy spowolnienie gospodarki będzie utrzymywało się dłużej lub będzie miało głębsze skutki.

Kwestie ESG neutralne: Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące ładu korporacyjnego (ESG) są oceniane na 3, co oznacza, że kwestie te są neutralne dla oceny ratingowej. Biorąc pod uwagę misję emitenta i ramy instytucjonalne, kwestie te mają minimalne znaczenie dla ratingu.

Czynniki Zmiany Ratingu

Poprawa wskaźników spłaty i obsługi zadłużenia: Ratingi mogą zostać podniesione, jeżeli zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch w sposób trwały poprawi się syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia powyżej 1,7x, a wskaźnik spłaty zadłużenia poniżej 9x.

Pogorszenie wskaźnika spłaty zadłużenia: Ratingi Miasta mogą zostać obniżone, gdy wskaźnik spłaty zadłużenia osłabi się w sposób trwały i przekroczy 11x.

Ratingi

Waluta zagraniczna	
Międzynarodowy rating długoterminowy IDR	BBB+

Waluta krajowa	
Międzynarodowy rating długoterminowy IDR	BBB+
Krajowy rating długoterminowy	AA(pol)

Perspektywa ratingów	
IDR w walucie zagranicznej	Stabilna
IDR w walucie krajowej	Stabilna
Rating krajowy	Stabilna

Profil Miasta

Częstochowa, jest drugim po Katowicach (A-/Perspektywa Stabilna), największym miastem w województwie śląskim. Lokalna baza podatkowa jest dobrze zdywersyfikowana, chociaż słabsza niż w stolicy województwa. Stopa bezrobocia na koniec 2019 roku wynosiła 2,9% (stopa bezrobocia kraju wynosiła 5,2%).

Dane Finansowe

Miasto Częstochowa (mln zł)	2019	2024rc
Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	5,9	9,3
Wskaźnik obsługi zadłużenia (syntetyczny) (x) ^a	2,2	1,2
Wskaźnik obsługi zadłużenia (aktualny) (x)	2,1	0,8
Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	40,1	40,8
Zadłużenie ogółem netto (mln zł)	529	652
Nadwyżka operacyjna (mln zł)	90	70
Dochody operacyjne (mln zł)	1.321	1.600
Obsługa zadłużenia (mln zł)	44	84
Obsługa zadłużenia liczona jako 15-letni annuitet (mln zł) ^a	41	58

rc: scenariusz ratingowy Fitch

^a według obliczeń Fitch (zobacz Załącznik C)

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Częstochowa

Metodyki

[Rating Criteria for International Local and Regional Governments \(Sep 2020\)](#)

[National Scale Ratings Criteria \(Jun 2020\)](#)

Powiązane raporty

[Koronawirus wywiera presję na ratingi polskich miast \(kwiecień 2020\)](#)

Analitycy

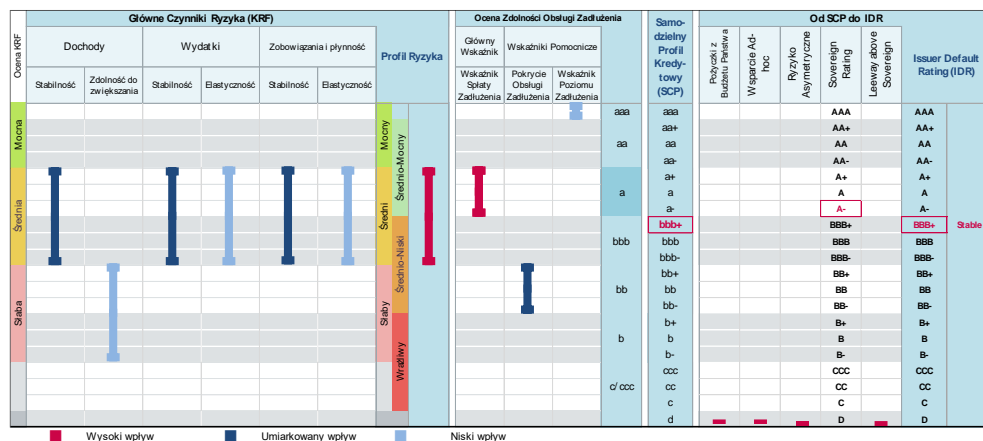
Anna Drewnowska-Sus
+48 22 338 6284
anna.drewnowska-sus@fitchratings.com

Dorota Dziedzic
+48 22 338 6296
dorota.dziedzic@fitchratings.com

Ratingi

Fitch ocenia SCP na „bbb+”. Odzwierciedla to połączenie „średniego” Profilu Ryzyka Kredytowego (zobacz *Profil Ryzyka - „Średni”*) i Zdolności Obsługi Zadłużenia na poziomie „a” (zobacz *Zdolność Obsługi Zadłużenia - „a”*). Na ratingi Częstochowy nie miały wpływu asymetryczne czynniki ryzyka, ani nadzwyczajne wsparcie ze strony budżetu centralnego (zobacz *Pozostałe czynniki ratingu*).

Elementy składające się na ratingi



Profil Miasta

Otoczenie Prawne

Częstochowa jest miastem w prawach powiatu (tj. gminą o statusie miasta wykonującą również zadania powiatu) w Polsce, klasyfikowanym przez Fitch jako jednostka samorządu terytorialnego (JST) typu B. JST typu B charakteryzuje się zdolnością do obsługi swojego zadłużenia ze środków własnych.

Otoczenie instytucjonalno-prawne gmin w Polsce pozostaje względnie stabilne. Działalność gmin jest nadzorowana oraz weryfikowana przez administrację rządową. Finanse gmin są jawne. Gminy są zobowiązane do publikowania na swoich stronach internetowych uchwał budżetowych, półrocznych i rocznych sprawozdań z wykonania budżetu oraz wieloletnich prognoz finansowych. Sprawozdawczość budżetowa gmin dotycząca zrealizowanych dochodów i wydatków prowadzona jest metodą kasową. Gminy w Polsce mogą zarządzać spółkami realizującymi misję publiczną. Sprawozdania finansowe tego typu pomiotów powiązanych z samorządem lokalnym nie są konsolidowane w gminnych sprawozdaniach budżetowych.

Źródła dochodów oraz zakres zadań gmin określają ustawy. Klasyfikacja dochodów i wydatków budżetowych przewiduje podział na bieżące i majątkowe. Gminy co do zasady nie mogą uchwalić budżetu z deficytem na poziomie bieżącym. Nie mają jednak ograniczeń dotyczących deficytów na poziomie inwestycyjnym.

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

Każda gmina musi spełnić „indywidualny” wskaźnik zadłużenia, który jest obliczany dla każdej z nich z osobna (szerzej w: [What Investors Want to Know: Polish Subnationals' Debt Regulations - lipiec 2019](#)). Gminy w Polsce nie mogą ogłosić upadłości. W przypadku problemów finansowych mogą wystąpić o przyznanie pożyczki z budżetu państwa, po wcześniejszym wdrożeniu postępowania naprawczego. Nie można jednak wykluczyć sytuacji, że gminy nie będą w stanie wywiązywać się terminowo ze swoich zobowiązań finansowych.

Historia ratingów

Data	IDR w walucie zagranicznej	IDR w walucie krajowej
28.04.2017	BBB+	BBB+
06.11.2015	BBB	BBB
19.10.2004	BBB-	BBB-

Źródło: Fitch Ratings

Miasto Częstochowa



Źródło: Fitch Ratings

Dane gospodarcze

	Miasto Częstochowa	Polska
Liczba mieszkańców, 2019r. (mln)	0,220	38,4
Przeciętne wynagrodzenie, 2018r. (zł)	4.222	4.835
Stopy bezrobocia, koniec 2019r. (%)	2,9	5,2

Źródło: Fitch Ratings, Główny Urząd Statystyczny

Miasto Częstochowa – Gospodarka Lokalna

Częstochowa, licząca około 220.000 mieszkańców jest drugim, po Katowicach (A-/Perspektywa Stabilna) największym miastem w Województwie Śląskim. Lokalna baza podatkowa jest dobrze zdywersyfikowana, chociaż słabsza niż w miastach będących stolicami województw.

W 2017r. Produkt Krajowy Brutto na mieszkańca podregionu częstochowskiego wzrósł o 7,6% (powyżej średniego wzrostu w kraju 6,9%) i stanowił 85,3% średniej krajowej. Zdaniem Fitch wskaźniki dla samego Miasta są zbliżone do średniej krajowej, ponieważ jest ono najsilniejszym ośrodkiem gospodarczym w podregionie. Stopa bezrobocia w Częstochowie wynosiła 2,9% na koniec 2019r. i była niższa od krajowej (5,2%).

Przemysł odgrywa ważną rolę w gospodarce Częstochowy. W 2017r. sektor przemysłowy i budowlany wygenerowały 40,4% Wartości Dodanej Brutto (Polska: 34,5%). Do najważniejszych sektorów przemysłowych należą: przemysł samochodowy, produkcja szkła płaskiego, jak również przemysł tekstylny, chemiczny, budowlany oraz przetwórstwo żywności. Sektor usług wytworzył 57,3% Wartości Dodanej Brutto (Polska 62,8%).

Profil Ryzyka - „Średni”

Fitch ocenia Profil Ryzyka Częstochowy jako „Średni”, biorąc pod uwagę pięć czynników z oceną „Średnią” (stabilność dochodów, wydatków, elastyczność wydatków oraz stabilność i elastyczność zobowiązań i płynności) oraz jeden czynnik z oceną „Słabą” (zdolność do zwiększania dochodów).

Miasto Częstochowa – Ocena Profilu Ryzyka

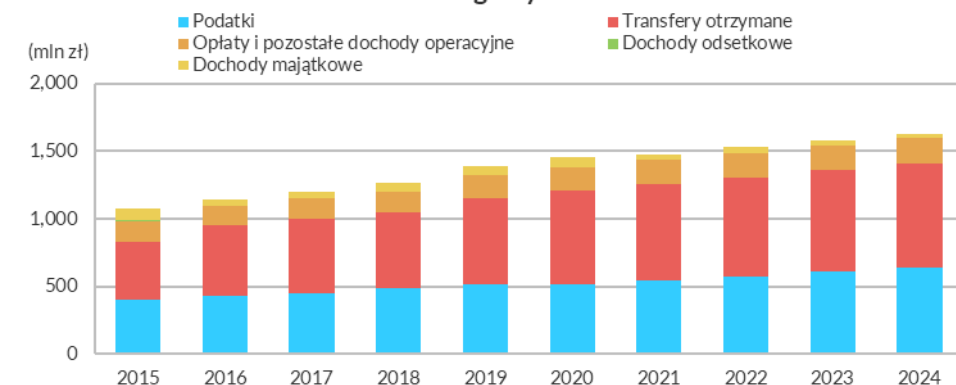
Profil ryzyka	Stabilność dochodów	Zdolność do zwiększania dochodów	Stabilność wydatków	Elastyczność wydatków	Zobowiązania i płynność (stabilność)	Zobowiązania i płynność (elastyczność)
Średni	Średnia	Słaba	Średnia	Średnia	Średnia	Średnia

Źródło: Fitch Ratings

Stabilność dochodów - „Średnia”

W większości Miasto ma stabilne źródła dochodów, które mogą rosnąć wraz ze wzrostem PKB. Dochody podatkowe (głównie podatek dochodowy od osób fizycznych (PIT), podatek od osób prawnych (CIT) i podatki lokalne) reagują umiarkowanie na cykliczność gospodarki narodowej. Transfery nie podlegają uznaniowości rządu, ponieważ większość jest określona przez prawo. Dochody podatkowe i transfery z budżetu państwa wynosiły odpowiednio 39% i 48% dochodów operacyjnych Częstochowy w 2019r. Fitch ocenia stabilność dochodów Miasta na „Średnią”. Oczekujemy spadku tych dochodów w 2020 roku i nieznacznego wzrostu w 2021 roku. Pogorszenie koniunktury gospodarczej jest uwzględnione w ocenie zdolności do obsługi zadłużenia w naszym scenariuszu ratingowym, ale nie ma wpływu na ocenę stabilności dochodów Miasta.

Struktura dochodów - scenariusz ratingowy



źródło: Fitch Ratings, Częstochowa

Struktura dochodów, 2019r.

	dochodów operacyjnych (%)	dochodów ogółem (%)
Podatki	39	-
- PIT	25	-
- CIT	1	-
- podatek od nieruchomości	11	-
Transfery otrzymane	48	-
- Subwencja oświatowa	23	-
Pozostałe dochody operacyjne	13	-
Dochody operacyjne	100	95
Odsetki otrzymane	-	0
Dochody majątkowe	-	5

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Częstochowa

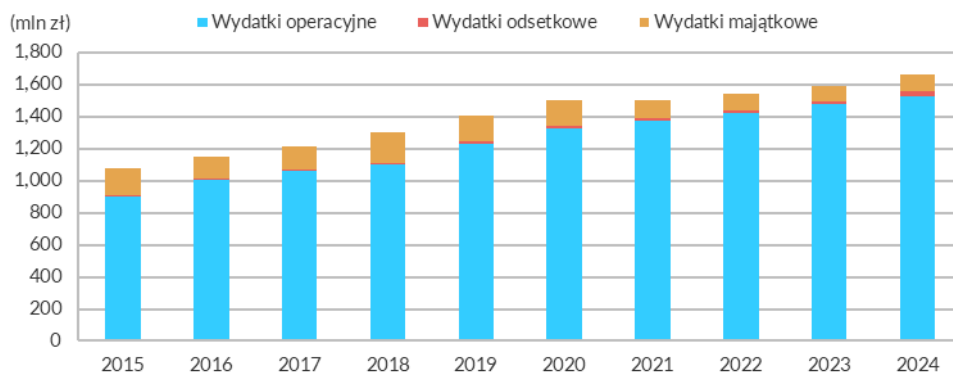
Zdolność do zwiększania dochodów - „Słaba”

Zdolność Częstochowy do generowania dodatkowych dochodów w sytuacji pogorszenia się koniunktury gospodarczej oceniamy jako słabą (tak jak w przypadku większości polskich miast ocenianych przez Fitch). Stawki podatku dochodowego oraz transfery bieżące z budżetu państwa są ustalane przez władze centralne. Częstochowa ma ograniczoną elastyczność w zakresie ustalania stawek podatków lokalnych, gdyż górne limity stawek podatkowych są określone w regulacjach krajowych. Naszym zdaniem, dodatkowe wpływy z tytułu podwyższenia przez Miasto stawek podatków i opłat lokalnych stanowiłyby mniej niż 50% potencjalnego ubytku dochodów. Ponadto istnieje jasno określony mechanizm mający na celu wyrównywanie poziomu dochodów Jednostek Samorządu Terytorialnego (JST), dochody Częstochowy z tego źródła są nieznaczne w stosunku do budżetu Miasta.

Stabilność wydatków - „Średnia”

Częstochowa ma wysoki udział wydatków majątkowych oraz duży udział wydatków bieżących nie związanych z cyklem gospodarczym w wydatkach ogółem. Miasto od lat utrzymuje wzrost wydatków operacyjnych pod ścisłą kontrolą. Wydatki na zadania realizowane przez Częstochowę nie są podatne na zmiany koniunktury gospodarczej i dotyczą głównie wydatków na oświatę, transport publiczny, gospodarkę komunalną, administrację, gospodarkę mieszkaniową, kulturę, sport, jak również bezpieczeństwo publiczne oraz rodzinę, które są finansowane częściowo z budżetu państwa. Tempo wzrostu wydatków operacyjnych Częstochowy jest niższe niż tempo wzrostu dochodów i w rezultacie marża operacyjna Miasta była stosunkowo stabilna i wynosiła około 8% w latach 2015-2019. W naszym scenariuszu ratingowym oczekujemy, że Władze Miasta utrzymają ścisłą kontrolę nad wzrostem wydatków operacyjnych, aby przeciwdziałać niższemu wpływom z dochodów podatkowych.

Struktura wydatków - scenariusz ratingowy



źródło: Fitch Ratings, Częstochowa

Elastyczność wydatków - „Średnia”

Fitch ocenia zdolność Miasta do ograniczania wydatków w odpowiedzi na niższe uzyskiwane dochody jako średnią. Możliwość dostosowania wydatków bieżących to około 15% wydatków bieżących, ponieważ pozostałe wydatki są sztywne i wynikają z zadań obligatoryjnych Miasta. Wydatki sztywne stanowią 70–90% wydatków ogółem i wynikają z głównych zadań obligatoryjnych Miasta w obszarach takich jak: oświata, opieka społeczna, rodzina, administracja i bezpieczeństwo publiczne. Wydatki majątkowe są bardziej elastyczne ze względu na fakt, że większe inwestycje są przeprowadzane etapami, co pozwala na przesunięcie wydatków w czasie, jeśli zaistnieje taka potrzeba. Wydatki majątkowe Częstochowy (średnio 13% wydatków ogółem) są porównywalne z poziomem wydatków majątkowych innych miast z grupy porównawczej.

Struktura wydatków, 2019r.

Wydatki	Opera- -cyjne (%)	Ogółem (%)
Oświata	38	-
Pomoc społeczna	9	-
Rodzina	19	-
Administracja publiczna	6	-
Gospodarka mieszkaniowa	4	-
Transport	8	-
Gospodarka komunalna	6	-
Pozostałe wydatki	10	-
Wydatki operacyjne	100	88
Koszty odsetkowe	-	1
Wydatki majątkowe	-	12

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Częstochowa

Analiza zadłużenia

	31.12.2019
Ostałym oprocentowaniu (%)	0
Zadłużenie krótkoterminowe (%)	0
Koszt długu (%)	2,1
Ostateczny termin spłaty (rok)	2031
Obsługa zadłużenia (2019r., mln zł)	44
Nadwyżka operacyjna (2019r., mln zł)	90

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Częstochowa

Płynność

(młn zł)	31.12.2019
Środki pieniężne	24
Środki do dyspozycji na obsługę zadłużenia	24
Dostępne linie kredytowe	35

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Częstochowa

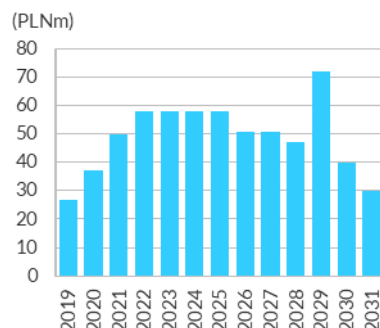
Zobowiązania i płynność (stabilność) - „Średnia”

Politykę kredytową i płynnościową Częstochowy oceniamy jako umiarkowaną. Portfel kredytowy Miasta na koniec sierpnia 2020r. był zdominowany przez kredyty udzielone przez Europejski Bank Inwestycyjny (EBI; AAA/Stabilna; około 99%) i preferencyjne pożyczki od krajowego banku. Spłata zadłużenia jest równo rozłożona, gdzie roczne spłaty wynoszą 7% zadłużenia wykazywanego na koniec 2019r. Kredyty EBI zapewniają Miastu długoterminowy i równomierny harmonogram spłat, z ostatecznym terminem zapadalności długu w 2033r.

Całe zadłużenie Częstochowy jest w walucie polskiej, a większość oprocentowana jest według zmiennej stopy procentowej, co naraża Miasto na ryzyko stopy procentowej. JST w Polsce nie mogą korzystać z instrumentów pochodnych w celu zabezpieczenia ryzyka stopy procentowej. Jednak ryzyko stopy procentowej w 2020r. jest ograniczone z uwagi na obniżenie stopy referencyjnej do 0,1% w maju (z 1,5 % na początku roku).

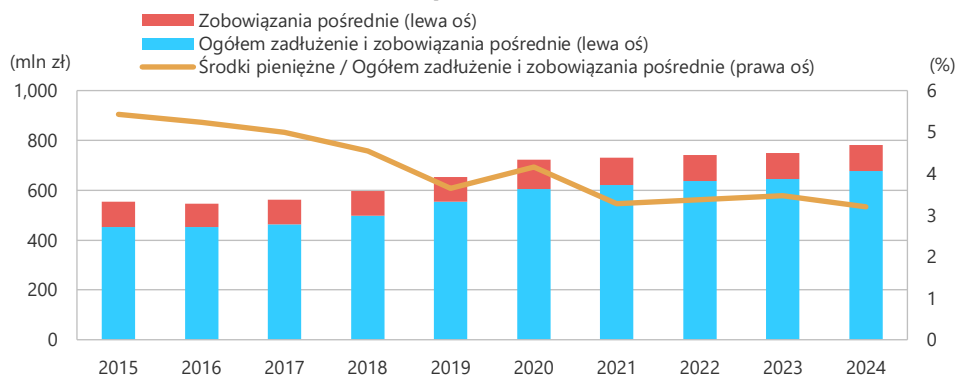
Ryzyko pośrednie Miasta jest niskie. Częstochowa ma 100% udziały w 6 spółkach komunalnych (towarzystwo budownictwa mieszkalnego, spółka transportowa, wodno-kanalizacyjna, przedsiębiorstwo komunalne, agencja rozwoju regionalnego, hala sportowa) o niskim profilu ryzyka i / lub stabilnej sytuacji finansowej pozwalającej na obsługę zadłużenia ze środków własnych oraz jest organem założycielskim dla szpitala. Miasto udzieliło poręczenia kredytu Częstochowskiemu Przedsiębiorstwu Komunalnemu, Miejskiemu Szpitalowi Zespolonemu i Zakładowi Gospodarki Mieszkaniowej Towarzystwu Budownictwa Społecznego w Częstochowie Sp.zo.o. Spółki, a także szpital, samodzielnie obsługują swoje zadłużenie. Miasto uwzględniła potencjalne płatności z tytułu poręczeń w swoich prognozach finansowych (w wydatkach operacyjnych).

Harmonogram spłaty zadłużenia w latach 2019-2031 - raty kapitałowe



Źródło: Fitch Ratings, Częstochowa

Struktura zadłużenia i zobowiązań pośrednich



źródło: Fitch Ratings, Częstochowa

Zobowiązania i płynność (elastyczność) - „Średnia”

Wolne środki Miasta na koniec roku stanowiły średnio około 63% rocznej obsługi długu w latach 2015-2019. Średni miesięczny stan środków pieniężnych na rachunkach bankowych Miasta w okresie od stycznia do sierpnia 2020 roku (73 mln zł), przewyższał roczną obsługę zadłużenia w całym roku 2020 (50 mln zł). Zakładamy w naszym scenariuszu ratingowym, że dostępne środki Miasta będą stopniowo wykorzystywane do finansowania inwestycji w średnim okresie. Miasto ma dostępny, ale nie wykorzystywany kredyt w rachunku bieżącym o limicie 50 mln zł (Bank Handlowy w Warszawie, A- / Perspektywa Negatywna).

Zdolność Obsługi Zadłużenia - „a”

Miasto Częstochowa - Zdolność Obsługi Zadłużenia

	Wskaźnik podstawowy		Wskaźniki pomocnicze	
	Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (x)	Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	
aaa	$X \leq 5$	$X \geq 4$	$X \leq 50$	
aa	$5 < X \leq 9$	$2 \leq X < 4$	$50 < X \leq 100$	
a	$9 < X \leq 13$	$1,5 \leq X < 2$	$100 < X \leq 150$	
bbb	$13 < X \leq 18$	$1,2 \leq X < 1,5$	$150 < X \leq 200$	
bb	$18 < X \leq 25$	$1 \leq X < 1,2$	$200 < X \leq 250$	
b	$X > 25$	$X < 1$	$X > 250$	

Źródło: Fitch Ratings

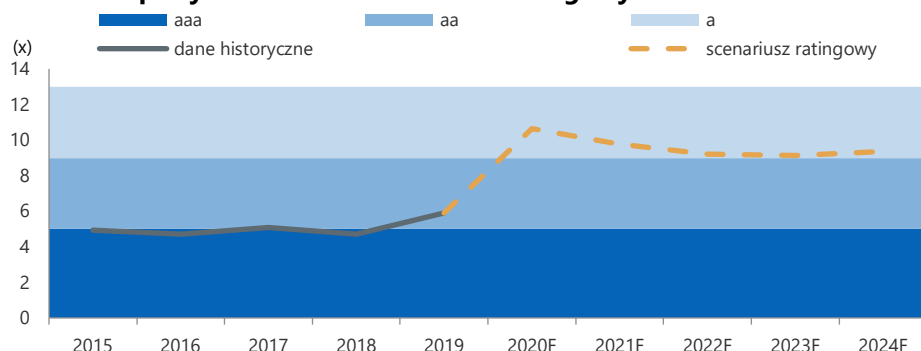
Scenariusz ratingowy Fitch na lata 2020-2024 uwzględnia pogorszenie koniunktury gospodarczej wywołane pandemią koronawirusa. Fitch zakłada, że zadłużenie Miasta wzrośnie i osiągnie około 677 mln zł na koniec 2024r. (553 mln zł w 2019r.), biorąc pod uwagę planowane nakłady inwestycyjne powyżej 500 milionów zł ogółem w latach 2020-2024. W związku z prognozowaną niższą nadwyżką operacyjną i wzrostem zadłużenia wskaźnik spłaty zadłużenia wzrośnie powyżej 9x w 2024 (5,9 w 2019r.), i będzie odpowiadał ocenie „a”.

Mocny wskaźnik poziomu zadłużenia poniżej 50% dochodów operacyjnych odpowiada ocenie „aaa” rekompensuje nieco słabszą wielkość syntetycznego wskaźnika obsługi zadłużenia (SDSCR), który może się pogorszyć do 1,2x w 2024r. (2,2x w 2019r.) i będzie odpowiadał ocenie „bbb”. Wartości wskaźników uzasadniają ocenę Zdolności Obsługi Zadłużenia na poziomie „a”, co świadczy o stosunkowej odporności Miasta na szoki gospodarcze. Ocena może zostać skorygowana w dół, gdy spowolnienie gospodarki będzie utrzymywało się dłużej lub będzie miało głębsze skutki.

Wskaźniki zdolności obsługi zadłużenia:

- **Wskaźnik spłaty zadłużenia:** zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej (x)
- **Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia:** nadwyżka operacyjna / obsługa zadłużenia, liczona jako 15-letni annuitet (x; zobacz Załącznik C)
- **Wskaźnik poziomu zadłużenia:** zadłużenie ogółem netto do dochodów operacyjnych (%)

Wskaźnik spłaty zadłużenia - scenariusz ratingowy Fitch



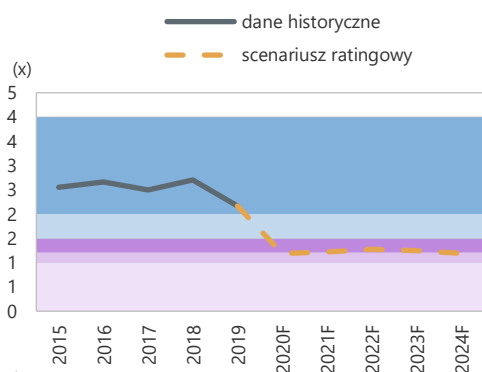
Źródło: Fitch Ratings, Częstochowa

Wskaźniki Zdolności Obsługi Zadłużenia - scenariusz ratingowy Fitch

	2019	2024rc
Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	5,9	9,3
Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (x)	2,2	1,2
Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	40,1	40,8

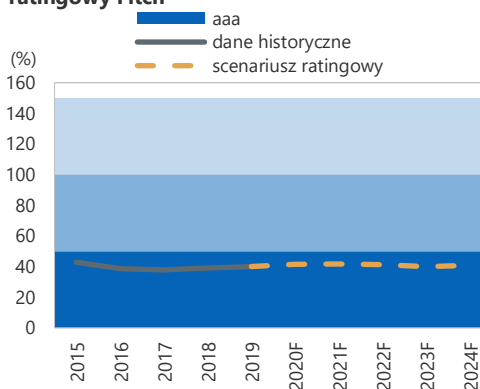
rc: Scenariusz ratingowy Fitch
Źródło: Fitch Ratings, Miasto Częstochowa

Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia - scenariusz ratingowy Fitch



Źródło: Fitch Ratings, Częstochowa

Wskaźnik poziomu zadłużenia - scenariusz ratingowy Fitch



Źródło: Fitch Ratings, Częstochowa

Scenariusz Ratingowy Fitch:

Scenariusz ratingowy uwzględnia przebieg cyklu koniunkturalnego i uwzględnia presję na dochody, wydatki oraz wyższe ryzyko finansowe.

Główne założenia dla scenariusza ratingowego Fitch

	2015-2019	2020-2024rc
Średni nominalny wzrost PKB (Fitch)	5,7	-
Wzrost dochodów operacyjnych (CAGR; %), w tym:	7,6	3,9
- dochodów podatkowych	6,7	4,5
- transferów otrzymanych	10,3	3,8
- dochodów innych niż podatkowe	1,7	2,6
Wzrost wydatków operacyjnych (CAGR; %)	8,2	4,4
Wydatki majątkowe netto (średnia roczna; mln zł)	96	68
Koszt nowego zadłużenia (średnia; %)	2,2	3,2

rc scenariusz ratingowy
Źródło: Fitch Ratings

Pozostałe czynniki ratingu

IDR Częstochowy odpowiada jej SCP. Na rating nie wpływają żadne dodatkowe czynniki.

Od SCP do IDR z uwzględnieniem górnego pułapu ratingu i innych czynników wsparcia dla ratingu

SCP	Rating Polski	Wsparcie				Górny pułap	Rating powyżej ratingu Polski	IDR
		Dług wobec budżetu państwa	Wsparcie doraźne	Dolny pułap	Ryzyko asymetryczne			
bbb+	A-	-	-	-	-	-	-	BBB+

Źródło: Fitch Ratings

Analiza porównawcza

Grupa porównawcza

Polskie miasta	Profil ryzyka	Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	SCP	IDR	Perspektywa ratingu
Płock	Średni	8,0	bbb+	BBB+	Stabilna
Rzeszów	Średni	9,6	bbb+	BBB+	Stabilna
Częstochowa	Średni	9,3	bbb+	BBB+	Stabilna
Rybnik	Średni	7,8	bbb+	BBB+	Stabilna
Włoskie miasta metropolitarne					
Mediolan	Średni	10,2	bbb	BBB-	Stabilna
Rzym	Średni	12,4	bbb-	BBB-	Negatywna

Źródło: Fitch Ratings

Polskie miasta o SCP w kategorii „bbb” charakteryzują się nieznacznym zróżnicowaniem poziomu wskaźnika spłaty zadłużenia, głównego wskaźnika określającego Zdolność Obsługi Zadłużenia. Rozróżnienie na odpowiedni poziom SCP bierze również pod uwagę pomocniczne wskaźniki Zdolności Obsługi Zadłużenia, w szczególności syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia, jak również różnice w lokalnej gospodarce i strukturze demograficznej.

Porównując polskie miasta międzynarodowo bierzemy pod uwagę włoskie miasta metropolitarne, które mają ten sam profil ryzyka, aczkolwiek różnią się oceną stabilności zobowiązań i płynności, która jest oceniana jako „Mocna”. Różnica w ocenie wynika z konserwatywnych regulacji prawnych we Włoszech, które zawierają między innymi ograniczenie do finansowania długiem wyłącznie wydatków majątkowych, strukturę amortyzacyjną spłaty zadłużenia czy zakaz zadłużania w walucie obcej. Jednakże, IDR włoskich miast ograniczone są IDR Włoch na poziomie „BBB-”.

Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące zarządzania

Kwestie środowiskowe, społeczne oraz dotyczące ładu korporacyjnego (ESG) są oceniane na 3, co oznacza, że kwestie te są neutralne dla oceny ratingowej. Więcej informacji na temat ocen ESG można znaleźć na stronie internetowej <https://www.fitchratings.com/site/esg>.

Załącznik A: Dane Finansowe

Miasto Częstochowa

(mln zł)	2016	2017	2018	2019	2020rc	2024rc
Podatki	431	446	489	515	515	641
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	524	555	561	638	696	768
Opłaty i pozostałe dochody operacyjne	142	148	151	168	173	191
Dochody operacyjne	1.097	1.149	1.201	1.321	1.384	1.600
Wydatki operacyjne	-1.007	-1.063	-1.101	-1.232	-1.330	-1.530
Nadwyżka operacyjna	90	86	100	90	54	70
Dochody finansowe	1	1	0	0	0	0
Odsetki zapłacone	-11	-10	-10	-11	-13	-26
Nadwyżka bieżąca	81	76	90	79	41	44
Dochody majątkowe	47	51	63	64	75	28
Wydatki majątkowe	-130	-139	-193	-165	-161	-104
Bilans majątkowy	-84	-89	-130	-100	-86	-76
Dochody ogółem	1.145	1.200	1.264	1.386	1.459	1.628
Wydatki ogółem	-1.148	-1.212	-1.304	-1.407	-1.504	-1.660
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia	-3	-12	-40	-21	-45	-32
Nowe zadłużenie	33	47	74	88	89	89
Spłata zadłużenia	-33	-37	-39	-33	-37	-58
Zmiana zadłużenia netto	0	10	35	55	52	31
Wynik budżetu ogółem	-3	-2	-5	34	7	-1
Dług						
Zadłużenie krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Zadłużenie długoterminowe	452	463	498	553	605	677
Zadłużenie bezpośrednie	452	463	498	553	605	677
Inne zobowiązania dłużne	0	0	0	0	0	0
Zadłużenie ogółem	452	463	498	553	605	677
Udzielone poręczenia	63	65	68	73	73	73
Zadłużenie spółek z większościowym udziałem Miasta oraz spzoz-ów	31	33	31	27	44	31
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie	546	561	597	654	722	781
Środki pieniężne oraz lokaty	29	28	27	24	30	25
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	0	0	0	0	0	0
Środki pieniężne dostępne dla obsługi długu	29	28	27	24	30	25
Zadłużenie ogółem netto	424	435	471	529	575	652
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto	518	533	570	630	692	756

rc: scenariusz ratingowy Fitch do 2024r. oparty na konserwatywnych założeniach
Źródło: Fitch Ratings, Miasto Częstochowa

Załącznik B: Wskaźniki Finansowe

Miasto Częstochowa

Wskaźniki budżetowe (%)	2016	2017	2018	2019	2020rc	2024rc
Nadwyżka operacyjna/Dochody operacyjne	8,2	7,5	8,3	6,8	3,9	4,4
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące	7,3	6,6	7,5	6,0	3,0	2,8
Wzrost dochodów oper. (zmiana w ciągu roku)	11,3	4,7	4,6	10,0	4,7	3,7
Wzrost wydatków oper. (zmiana w ciągu roku)	11,9	5,6	3,6	11,8	8,0	3,7
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem	-0,3	-1,0	-3,2	-1,5	-3,1	-2,0
Wzrost dochodów ogółem (zmiana w ciągu roku)	6,1	4,8	5,3	9,6	5,3	3,0
Wzrost wydatków ogółem (zmiana w ciągu roku)	6,6	5,6	7,6	7,9	6,9	4,6

Wskaźniki zadłużenia

Wskaźniki podstawowe

Wskaźnik spłaty zadłużenia (x)	4,7	5,1	4,7	5,9	10,6	9,3
--------------------------------	-----	-----	-----	-----	------	-----

Wskaźniki pomocnicze

Wskaźnik poziomu zadłużenia (%)	38,6	37,9	39,2	40,1	41,5	40,8
Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia (x)	2,7	2,5	2,7	2,2	1,2	1,2
Wskaźnik obsługi zadłużenia (DSCR, x)	2,1	1,8	2,0	2,1	1,1	0,8

Pozostałe wskaźniki zadłużenia

Wskaźnik obsługi zadłużenia środkami pieniężnymi (x)	2,8	2,4	2,6	2,7	1,6	1,1
Zadłużenie bezpośrednie zapadające w ciągu roku/ Zadłużenie bezpośrednie (%)	8,2	8,4	6,6	6,7	8,3	-
Zadłużenie bezpośrednie (zmiana % w ciągu roku)	0,0	2,3	7,6	11,1	9,4	4,8
Koszt zadłużenia bezpośredniego (odsetki zapacone/zadłużenie bezpośrednie) (%)	2,3	2,2	2,1	2,1	2,2	3,9

Wskaźniki dochodów (%)

Dochody podatkowe/ Dochody ogółem	37,6	37,1	38,7	37,2	35,3	39,4
Transfery bieżące / Dochody ogółem	45,7	46,2	44,4	46,0	47,7	47,2
Dochody odsetkowe/ Dochody ogółem	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Dochody majątkowe/ Dochody ogółem	4,1	4,2	5,0	4,6	5,1	1,7
	6,0	3,0	3,3	7,5	2,9	-

Wskaźniki wydatków (%)

Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki ogółem						
Transfery bieżące/ Wydatki ogółem	35,0	33,7	32,9	33,7	-	-
Odsetki zapacone/ Wydatki ogółem	11,2	11,4	11,9	11,9	-	-

rc: scenariusz ratingowy Fitch do 2024r. oparty na konserwatywnych założeniach

Źródło: Fitch Ratings, Miasto Częstochowa

Załącznik C: Kalkulacja danych według Fitch

Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia

Obliczany przez Fitch syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia odnosi nadwyżkę operacyjną do obsługi długu. Obsługa długu liczona jest jako spłata zadłużenia w równych ratach, przy założeniu okresu kredytowania wynoszącego 15 lat i przy wykorzystaniu średniego kosztu długu. Syntetyczny wskaźnik obsługi zadłużenia jest używany do oceny zdolności obsługi zadłużenia dla polskich JST.

Obsługa długu (renta roczna, średni koszt długu)		
(mln zł)	2019	2024rc
Zadłużenie ogółem netto	529	652
Koszt długu (%)	2,1%	3,9%
Okres spłaty (lata)	15	15
Roczna spłata kapitału w równych ratach	41	58
Źródło: Fitch Ratings		

Tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 27 października 2020r. 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.

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 © 2020 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.