

Polska
Raport kredytowy

Miasto Częstochowa

Ratingi

Międzynarodowy rating w walucie zagranicznej
Długoterminowy BBB

Międzynarodowy rating w walucie krajowej
Długoterminowy BBB

Perspektywa

Długoterminowa w walucie zagranicznej Stabilna
Długoterminowa w walucie krajowej Stabilna

Wybrane dane

Miasto Częstochowa

	31.12 2009	31.12 2008
Dochody operacyjne (mln zł)	700,0	684,6
Zadłużenie (mln zł)	315,6	275,6
Nadwyżka operacyjna/ dochody operacyjne (%)	7,91	13,32
Obsługa zadłużenia/ dochody bieżące (%)	7,07	7,77
Zadłużenie/ nadwyżka bieżąca (lata)	7,19	3,48
Nadwyżka operacyjna /odsetki zapłacone (x)	4,26	6,76
Wydatki majątkowe /wydatki ogółem (%)	16,30	17,61
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ dochody ogółem (bez nowego zadłużenia) (%)	-5,12	-2,41
Nadwyżka bieżąca/ wydatki majątkowe (%)	32,47	57,38

Analitycy

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

Marcin Gdula
+48 22 338 62 96
marcin.gdula@fitchratings.com

Raporty specjalne IPF

Metodyki

- Tax-Supported Rating Criteria (August 2010)
- International Local and Regional Governments Rating Criteria – Outside the United States (March 2010)

Inne raporty

- Otoczenie prawne samorządów w Polsce (luty 2008)
- Interpretacja wskaźników finansowych w analizach kredytowych samorządów (wrzesień 2010)

Uzasadnienie ratingu

- Ratingi Miasta odzwierciedlają zadowalające wyniki operacyjne w latach 2009-2010, chociaż słabsze niż w latach 2005-2008, ostrożne zarządzanie finansowe oraz ostrożną politykę zadłużenia, a także dobrą płynność. Ratingi biorą również pod uwagę spodziewany wzrost zadłużenia oraz jego obsługi w latach 2010-2012, ryzyko pośrednie wynikające z trudnej sytuacji finansowej szpitala miejskiego oraz słabsze wskaźniki gospodarcze niż w porównywalnych miastach.
- Fitch oczekuje, że 2010r. wyniki operacyjne Miasta pozostaną na poziomie 2009 roku. Nadwyżka operacyjna może wynieść 55 mln zł, tj. 7,4% dochodów operacyjnych (91 mln zł oraz 13% w 2008r.). Słabsze wyniki w latach 2009-2010 wynikały z szybkiego wzrostu wydatków operacyjnych oraz spadku wpływów podatkowych na skutek spowolnienia gospodarczego oraz obniżenia stawek PIT w 2009r. Fitch oczekuje, że w latach 2011-2013 wyniki operacyjne Częstochowy będą się poprawiać dzięki racjonalizacji wydatków bieżących oraz wyższym wpływom podatkowym w rezultacie szybszego wzrostu gospodarczego.
- Zadłużenie Częstochowy jest umiarkowane, chociaż w latach 2005-2009 rośnie średnio o 14% rocznie. Na koniec 2010r. może ono wynieść 360 mln zł, tj. 48% dochodów bieżących. W latach 2011-2012 Częstochowa planuje zaciągnąć 115 mln zł pożyczki z Europejskiego Banku Inwestycyjnego. W rezultacie zadłużenie może wzrosnąć do 420 mln zł w 2012r., tj. umiarkowanego poziomu 60% dochodów bieżących. Fitch oczekuje, że w latach 2011-2012 Miasto będzie ograniczać wzrost wydatków operacyjnych oraz generować nadwyżkę operacyjną wystarczającą na obsługę zadłużenia (około 50 mln zł rocznie).
- W latach 2009-2010 płynność Częstochowy była bardzo wysoka. Stan środków na rachunkach Miasta wynosił średnio 50 mln zł. W rezultacie Miasto nie korzystało z dostępnego kredytu w rachunku bieżącym o limicie 15 mln zł.
- Ostrożne zarządzanie finansowe oraz polityka długu jest pozytywnie oceniana przez Fitch. Polityka finansowa Miasta zakłada utrzymywanie dobrych wyników operacyjnych z nadwyżką operacyjną wystarczającą na obsługę zadłużenia, co wymusza wyższą efektywność działań Miasta oraz optymalizację kosztów. Polityka zadłużenia zapewnia długą średnią zapadalność długu z równomiernym rozłożeniem jego spłat oraz stosunkowo niski koszt finansowania.
- Wysokie ryzyko pośrednie dla Częstochowy wynika z trudnej sytuacji finansowej szpitala miejskiego. Na koniec 2009r. szpital wykazywał 21 mln zł zadłużenia poręczonego przez Miasto oraz 25 mln zł innych zobowiązań. Częstochowa rozważa przekształcenie szpitala w spółkę, co w opinii Fitch może się wiązać z przejęciem części jego zobowiązań przez Miasto. Ostateczna decyzja dotycząca przekształcenia może jednak zostać po raz kolejny odłożona w czasie.

Główne czynniki ratingu

- Ratingi mogą zostać podniesione, jeśli Częstochowa poprawi swoje wyniki operacyjne i utrzyma bezpieczny wskaźnik spłaty zadłużenia oraz skutecznie ograniczy ryzyko związane ze szpitalem miejskim.
- Ratingi mogą zostać obniżone w przypadku dalszego pogorszenia się wyników operacyjnych Miasta przy wzroście jego zadłużenia powyżej wielkości planowanych lub w przypadku dalszego istotnego wzrostu ryzyka pośredniego.

Profil

Częstochowa liczy ok. 239.300 mieszkańców. W 2007r. PKB na mieszkańca w podregionie częstochowskim stanowiło 85,1% średniej krajowej.

Historia ratingu

Data	Międzynarodowy rating	
	w walucie zagranicznej	w walucie krajowej
02.11.2006	BBB	BBB
19.10.2004	BBB-	BBB-

Źródło: Fitch

- Słabo zdywersyfikowana lokalna gospodarka

Struktura polityczna i administracja

Organem stanowiącym Częstochowy jest składająca się z 28 radnych Rada Miasta. Ostatnie wybory samorządowe miały miejsce 21 listopada 2010r. W ich wyniku Sojusz Lewicy Demokratycznej uzyskał w Radzie 10 miejsc, Platforma Obywatelska (PO) 9 miejsc, Prawo i Sprawiedliwość (PiS) 5, a 4 miejsca ugrupowanie „Wspólnota Samorządowa”. W wyniku wyborów Prezydentem Miasta został Pan Krzysztof Matyjaszczyk z SLD.

W sierpniu 2009r. Rada Miasta zaktualizowała „Strategię Rozwoju Miasta do 2025r.” Najważniejsze priorytety rozwoju Miasta obejmują tworzenie sprzyjających warunków dla rozwoju przedsiębiorczości w Mieście i pozyskiwanie nowych inwestorów; modernizację infrastruktury lokalnej, w szczególności dróg oraz obiektów sportowych i kulturowych oraz mieszkań komunalnych; rozwój infrastruktury turystycznej z uwagi na 4 mln pielgrzymów, którzy odwiedzają Klasztor Paulinów na Jasnej Górze.

Profil społeczno-gospodarczy

Częstochowa jest drugim, po Katowicach, największym miastem w województwie śląskim. Miasto liczy ok. 239.300 mieszkańców. Województwo śląskie jest jednym z najbogatszych województw w Polsce. Produkt Regionalny Brutto (PRB) województwa na mieszkańca jest o około 8% wyższy od średniej krajowej. Jednak wskaźniki makroekonomiczne dla podregionu częstochowskiego są niższe od wskaźników dla województwa oraz niższe od średnich krajowych. W 2007r. Produkt Krajowy Brutto (PKB) na mieszkańca w podregionie częstochowskim wynosił 85,1% średniej krajowej. Jednak, zdaniem Fitch, dane dotyczące PRB na mieszkańca dla samego Miasta są wyższe niż dla podregionu, gdyż Częstochowa jest najbogatszym miastem w podregionie.

Ważną rolę w gospodarce Częstochowy odgrywa przemysł i budownictwo. W 2007r. udział tych dwóch sektorach w wytworzonej Wartości Dodanej Brutto (WDB) wynosił 39,7%. Zatrudniały one ok. 43% ogółu pracujących. Wskaźniki te są o wiele wyższe niż średnie dla Polski (patrz tabela: Struktura Wartości Dodanej Brutto i Zatrudnienia). Sektor usług wygenerował 56,9% WDB i zatrudniał 56,1% pracujących.

Struktura Wartości Dodanej Brutto i Zatrudnienia

	Podregion częstochowski		Polska	
	WDB, 2008	Zatrudnienie, 2008	WDB, 2008	Zatrudnienie, 2008
Rolnictwo, łowiectwo, leśnictwo	3,4	1,1	3,7	19,9
Przemysł i budownictwo	39,7	42,8	30,9	29,6
Usługi	56,9	56,1	65,3	50,5
- rynkowe	b.d.	31,9	b.d.	29,7
- nierynkowe	b.d.	24,2	b.d.	20,8
Razem	100,0	100,0	100,0	100,0

b.d. brak danych

Źródło: Główny Urząd Statystyczny

W ciągu ostatnich lat liczba firm zarejestrowanych w Częstochowie pozostawała na stosunkowo stabilnym poziomie i na koniec 2009r. wynosiła 25.800 podmiotów. Liczba firm na 1.000 mieszkańców (108 w 2009r.) jest wyższa od średniej krajowej (98), lecz niższa niż w porównywalnych miastach o bardziej zdywersyfikowanej gospodarce. W Mieście działa pięć firm zatrudniających ponad 1.000 pracowników oraz 38 firm zatrudniających 250-999 pracowników każda.

W Częstochowie działają firmy zajmujące się produkcją stali i szkła płaskiego, firmy z przemysłu tekstylnego i chemicznego, firmy produkujące części samochodowe (pasy bezpieczeństwa i systemy poduszek powietrznych), firmy z branży budowlanej

oraz przetwórstwa żywności. Największym pracodawcą w Mieście jest Huta Częstochowa, która od 2005r. należy do Ukraińskiej Przemysłowej Unii Donbasu. Spółka ta zatrudnia około 4.500 pracowników. Drugim największym pracodawcą jest spółka TRW Automotive, posiadająca w Mieście dwa zakłady produkujące pasy bezpieczeństwa i systemy poduszek powietrznych, centrum inżynieryjne oraz centrum usług finansowych. TRW zatrudnia w Częstochowie około 4.000 osób.

Obecna sytuacja i perspektywy

W 2009r. PKB Polski wzrósł jedynie o 1,7%, podczas gdy w latach 2004-2008 średni wzrost wynosił 5,3%. Spowolnienie gospodarcze oraz słabsze wyniki finansowe firm miały negatywny wpływ na dochody Miasta z podatków dochodowych. Stopa bezrobocia w Mieście wzrosła z około 7,8% na koniec 2008r. do 10,9% na koniec czerwca 2010r. Była ona nadal niższa od średniej krajowej wynoszącej 11,6%, lecz wyższa niż w takich miastach jak Bydgoszcz (7,3%), Rzeszów (7,6%), Olsztyn (6,7%) i Gliwice (6,7%).

W latach 2009-2010 negatywny wpływ na sytuację finansową Huty Częstochowa miał spadający popyt na stal oraz ceny stali. Jednak z uwagi na pakiet socjalny, który obowiązuje do 2014r., Huta nie ograniczała zatrudnienia. Na ograniczenie liczby pracowników zatrudnionych na czas określony zdecydowało się natomiast TRW. Firma ta utrzymała jednak liczbę pracowników zatrudnionych na stałe. Sytuacja w firmach zaczyna się jednak stabilizować. Fitch prognozuje, że PKB Polski wzrośnie o 3,3% w 2010r., o 3,5% w 2011r. oraz o około 3,8% w 2012r., co powinno przyczynić się do wzrostu podatków dochodowych w latach 2011-2012.

Finanse i wyniki

Dochody

W 2009r. dochody operacyjne Miasta wzrosły tylko o 2,2%, tj. zdecydowanie poniżej średniego wzrostu na poziomie 6,2% w latach 2005-2009. Negatywny wpływ na te dochody miało spowolnienie gospodarcze oraz obniżenie stawek w PIT, które to czynniki spowodowały spadek dochodów Miasta z podatków dochodowych. Pozytywny wpływ na dochody operacyjne miały natomiast rosnące wpływy z transferów bieżących. W rezultacie w 2009r. transfery bieżące były największym źródłem dochodów operacyjnych Miasta, stanowiąc 49%. Dochody podatkowe stanowiły natomiast 45%.

W 2009r. transfery bieżące wzrosły o 28 mln zł do 343 mln zł. Wzrost ten wynikał w głównej mierze z rosnącej subwencji oświatowej przekazywanej z budżetu państwa z uwagi na decyzję rządu dotyczącą podwyżek płac nauczycieli. W 2009r. kwota subwencji oświatowej wzrosła o 15 mln zł do 227 mln zł, co stanowiło 66% transferów bieżących. Transfery bieżące obejmują również dotacje bieżące z budżetu państwa na zadania zlecone z zakresu administracji rządowej (72 mln zł) lub na dofinansowanie niektórych zadań własnych Miasta (około 20 mln zł), jak również dotacje z UE (ok. 8 mln zł w 2009r.).

W 2009r. dochody Częstochowy z podatków dochodowych spadły o 1,7% i wyniosły 318 mln zł. Dochody z PIT spadły o 4,4% do 187 mln zł w wyniku spowolnienia gospodarczego oraz decyzji administracji rządowej dotyczącej obniżenia stawek w PIT (od 2009r. wprowadzono dwie stawki (18% i 32%) w miejsce stawek (19%, 30% i 40% w 2008r.)). Spadek dochodów z PIT nie został w pełni zrekompensowany przez rosnące dochody z innych źródeł podatkowych.

W 2009r. dochody z podatku od nieruchomości wzrosły o 5,1% do 100,5 mln zł. Rosty one dzięki polityce podatkowej Miasta, która zakłada podnoszeniu stawek podatku od nieruchomości każdego roku (o około 4% w 2009r.), ale utrzymywanie ich poniżej stawek maksymalnych. Dodatkowo, w 2009r. Miasto otrzymało spłaty zaległości podatkowych (około 5,6 mln zł).

Baza podatkowa Miasta w zakresie podatku od nieruchomości jest słabsza niż w porównywalnych miastach, o czym świadczy wyższy wskaźnik koncentracji

- Spadek dochodów z podatków dochodowych w latach 2009-2010
- Dynamiczny wzrost transferów bieżących w latach 2009-2010

dziesięciu największych podatników (około 43% przypisu podatku od nieruchomości) oraz pogorszenie się ściągłości tego podatku, która spadła z 95% w 2008r. do 92% w 2009r.

W celu wspierania rozwoju działalności gospodarczej Miasto przyznaje ulgi podatkowe podmiotom, które inwestują w Częstochowie i tworzą nowe miejsca pracy. W 2009r. ubytek dochodów Miasta z tytułu udzielonych ulg wyniósł około 4,7 mln zł, natomiast ubytek z tytułu zastosowania niższych stawek podatkowych wyniósł 2,3 mln zł, tj. mniej niż 1% dochodów podatkowych.

Dochody operacyjne

(mln zł)	2007	2008	2009	2010pw
PIT	176,3	195,1	186,6	172,0
CIT	17,2	10,3	10,1	8,0
Podatek od nieruchomości	93,7	95,6	100,5	109,0
Pozostałe podatki i opłaty lokalne	41,7	46,5	42,3	44,2
Transfery bieżące	299,6	315,3	343,2	390,0
Pozostałe dochody operacyjne	19,5	21,8	17,3	20,0
Razem dochody operacyjne	648,0	684,6	700,0	743,2

pw - przewidywane wykonanie
Źródło: Miasto Częstochowa

Perspektywy

Fitch spodziewa się, że w 2010r. dochody operacyjne Częstochowy mogą wzrosnąć o około 6% do około 740 mln zł. Wzrost ten będzie wynikał z rosnących transferów bieżących, które pozwolą zrekompensować ubytek dochodów z podatków dochodowych. Transfery bieżące mogą wzrosnąć o około 13% (do 390 mln zł), m.in. w związku z podwyżkami płac nauczycieli o 7% od września 2010r. Wpływy z podatków dochodowych będą prawdopodobnie niższe niż planowane w budżecie oraz niższe niż w 2009 roku; mogą one wynieść 180 mln zł. Natomiast dochody z podatku od nieruchomości powinny osiągnąć planowany w budżecie poziom 109 mln zł.

W latach 2011-2012 dochody z podatków dochodowych mogą rosnąć szybciej z uwagi na prognozowany wyższy wzrost gospodarczy w tych latach.

Wydatki

W 2009r. wydatki operacyjne dynamicznie rosły, o 8,6% (nominalnie o 51 mln zł) i wyniosły 645 mln zł. Wzrost ten wynikał przede wszystkim z rosnących wydatków na zakup dóbr i usług oraz wydatków na wynagrodzenia i pochodne. Wydatki w każdym z tych obszarów wzrosły o około 26 mln zł.

Wzrost wydatków na płace wynikał z decyzji rządu dotyczącej podwyżek płac nauczycieli (o 5% od stycznia i o kolejne 5% od września 2009r.). W rezultacie wydatki na płace wyniosły 335 mln zł i stanowiły 52% wydatków operacyjnych.

Wzrost wydatków na zakup dóbr i usług wynikał m.in. z wprowadzonej przez Miasto zmiany w sposobie rozliczania usług lokalnego transportu zbiorowego świadczonych przez MPK. Częstochowa zaczęła rozliczać się ze spółką na bazie stawki za wozokilometr świadczonych usług. Wprowadzone zmiany pozwoliły spółce zbilansować wyniki, uczyniły proces rozliczeń bardziej przejrzystym, ale jednocześnie spowodowały, że wydatki bieżące Miasta na te usługi wzrosły z 16 mln zł w 2008r. do 27 mln zł w 2009r. W następnych latach Częstochowa może wprowadzić dalsze zmiany w tym obszarze, m.in. włączając dochody ze sprzedaży biletów do budżetu (obecnie dochody te są realizowane przez spółkę).

W 2009r. największe wydatki bieżące Częstochowy dotyczyły oświaty (48%). Elastyczność Miasta w ograniczeniu wydatków w tym sektorze jest niewielka z uwagi na regulacje ustawowe oraz decyzje rządu dotyczące podwyżek płac nauczycieli.

- Wysoka presja na wydatki operacyjne, zwłaszcza w oświacie
- Zmiana sposobu rozliczania usług lokalnego transportu zbiorowego - wyższe wydatki bieżące Miasta na to zadanie, ale i większa przejrzystość rozliczeń

W 2009r. wydatki bieżące Częstochowy na oświatę wyniosły 318 mln zł. Subwencja oświatowa oraz inne środki zewnętrzne finansowały około 72,7% wydatków bieżących w tym sektorze. W rezultacie udział Częstochowy we współfinansowaniu wydatków w tym sektorze wyniósł 27,3% i był zbliżony do poziomu z 2008r. Podejmowane przez Miasto działania restrukturyzacyjne w tym sektorze zostały czasowo zawieszono w 2010r. z uwagi na wybory samorządowe.

Perspektywy

Fitch spodziewa się, że w 2010r. wydatki operacyjne Częstochowy mogą wzrosnąć o około 6,7% do 690 mln zł. Wzrost ten będzie wynikał z rosnących wydatków na oświatę (w szczególności na płace, dotacje przekazywane przedszkolom oraz placówkom niepublicznym) w związku z decyzją rządu dotyczącą podwyżek płac nauczycieli. Wzrost wydatków operacyjnych Częstochowy będzie także wynikał z rosnących wydatków na lokalny transport zbiorowy oraz na usuwanie skutków powodzi (10,5 mln zł na oczyszczanie i remonty dróg), która miała miejsce w pierwszej połowie 2010r.

Projekt budżetu Częstochowy na 2011r. zakłada spadek wydatków operacyjnych o 2,6% do 670 mln zł. Jednak w opinii Fitch, wydatki operacyjne Miasta będą nadal rosły z uwagi na wysoką presję w sektorze oświaty, transportu publicznego oraz w innych sektorach. Wydatki operacyjne Miasta na transport publiczny będą rosły zdecydowanie powyżej inflacji, szczególnie po 2012 roku, kiedy zostanie oddana do użytku budowana nowa linia tramwajowa.

Dochody i wydatki majątkowe

W latach 2007-2009 dochody majątkowe stanowiły średnio 7% dochodów ogółem. W 2009r. dochody te wyniosły 53 mln zł i obejmowały dotacje inwestycyjne oraz dochody ze sprzedaży majątku. Te ostatnie wzrosły z około 9 mln zł w 2008r. do 31 mln zł w 2009r. w wyniku zbycia przez Miasto budynków użytkowanych przez sprywatyzowane przedsiębiorstwa.

W latach 2008-2009 wydatki majątkowe Miasta wynosiły około 135 mln zł, tj. 17% wydatków ogółem. W 2009r. najwyższe kwoty dotyczyły inwestycji drogowych (50% wydatków majątkowych), infrastruktury sportowej (7%) oraz w zakresie sieci kanalizacyjnej (11%).

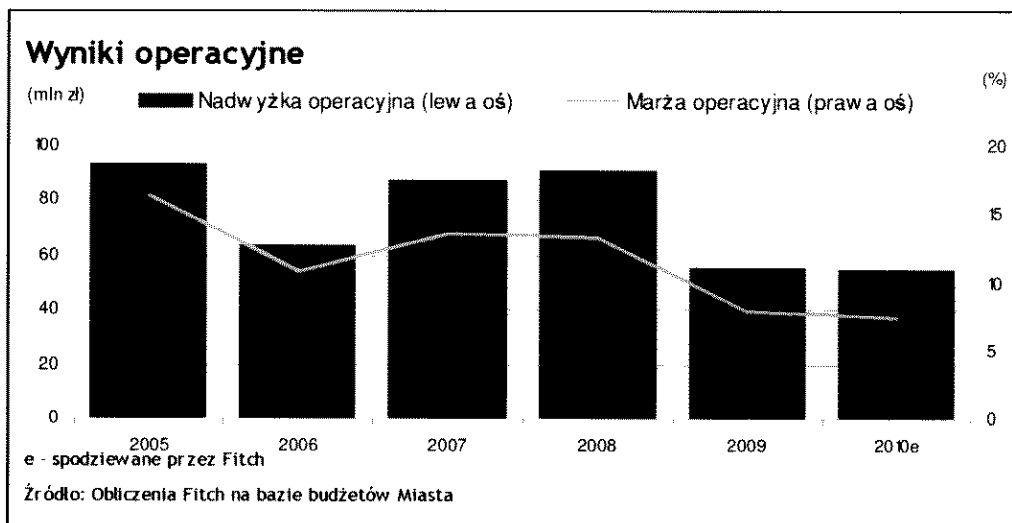
Perspektywy

Fitch spodziewa się, że w 2010r. dochody majątkowe mogą wynieść około 80 mln zł, natomiast wydatki majątkowe 160 mln zł (18% wydatków ogółem). Największe projekty inwestycyjne to: rozbudowa budynku Filharmonii Częstochowskiej (koszt około 40 mln zł przy dofinansowaniu z UE na poziomie 50%, realizacja w latach 2009-2011), budowa linii tramwajowej (tączny koszt jest szacowany na 80 mln zł, z czego 80% będzie finansowane ze środków unijnych, realizacja projektu w latach 2010-2012), budowa hali sportowej (szacowany koszt: 70 mln zł przy 29 mln zł dofinansowania z UE, planowana realizacja w latach 2011-2012) oraz modernizacja dróg.

Wyniki budżetowe i perspektywy

W 2009r. wyniki operacyjne Częstochowy były zadowalające, pomimo ich pogorszenia się w porównaniu z latami 2005-2008. Wpływ na to miało spowolnienie gospodarcze i obniżenie stawek w PIT, w wyniku czego dochody operacyjne Miasta wzrosły jedynie o 2,2%, podczas gdy wydatki operacyjne wzrosły o 8,6%. Nadwyżka operacyjna spadła z 91 mln zł w 2008r. do 55 mln zł w 2009r., lecz była w dalszym ciągu wystarczająca na obsługę zadłużenia (była od niej o 10% wyższa). Nadwyżka operacyjna stanowiła 7,9% dochodów operacyjnych, tj. była na poziomie zbliżonym do wyników takich miast jak Gliwice (7,6%, rating BBB), Bydgoszcz (7,2%, rating BBB) i Rzeszów (8,2%, rating BBB). Z uwagi na słabsze wyniki operacyjne oraz wysokie wydatki majątkowe Częstochowa odnotowała deficyt budżetowy, który stanowił około 5% dochodów ogółem.

- Zadowalające wyniki operacyjne w latach 2009-2010 chociaż słabsze niż w latach 2005-2008
- Osiągnięcie nadwyżki operacyjnej wystarczającej na obsługę zadłużenia ważne dla utrzymania ratingu na obecnym poziomie
- Poprawa wyników operacyjnym może się rozpocząć w latach 2011-2012



Ostrożna polityka finansowa Miasta jest pozytywnym czynnikiem ratingu Częstochowy. Polityka ta zakłada utrzymywanie dobrych wyników operacyjnych z nadwyżką operacyjną wystarczającą na obsługę zadłużenia oraz marżą operacyjną na poziomie nie niższym niż 8%. Tak określona polityka finansowa wymusza wyższą efektywność działań Miasta oraz optymalizację kosztów.

W 2010r. wykonane wyniki operacyjne mogą być trochę niższe niż założone w jego polityce finansowej. Nadwyżka operacyjna może wynieść 57 mln zł, tj. 7,8% dochodów operacyjnych. Wpływ na to będą miały niższe niż zaplanowano w budżecie dochody z PIT z uwagi na spowolnienie gospodarcze, szybko rosnące wydatki na oświatę (z uwagi na podwyżki płac nauczycieli) oraz działania podejmowane przez Miasto, które jednak przyniosą pozytywne rezultaty w dłuższym okresie (np. transport publiczny). Częstochowa jest jednak zdeterminowana kontynuować swoją politykę finansową w przyszłości i poprawiać swoje wyniki operacyjne w 2011r. i w kolejnych latach.

Fitch spodziewa się, że w 2011r. wyniki operacyjne Miasta pozostaną zadowalające, na poziomie roku 2009-2010 lub wyższym z uwagi na kontynuowane działania w zakresie optymalizacji kosztów oraz wyższe spodziewane wpływy z podatków dochodowych. Jednak w opinii Fitch, wyniki te będą niższe od zaplanowanych w projekcie budżetu Miasta z nadwyżką operacyjną do poziomu 84 mln zł, tj. 11% dochodów operacyjnych.

- Umiarkowany poziom zadłużenia w latach 2010-2012
- Obsługa zadłużenia planowana na poziomie 50 mln zł w latach 2010-2012

Zadłużenie, płynność i zobowiązania pośrednie

Rosnące stopniowo zadłużenie bezpośrednie

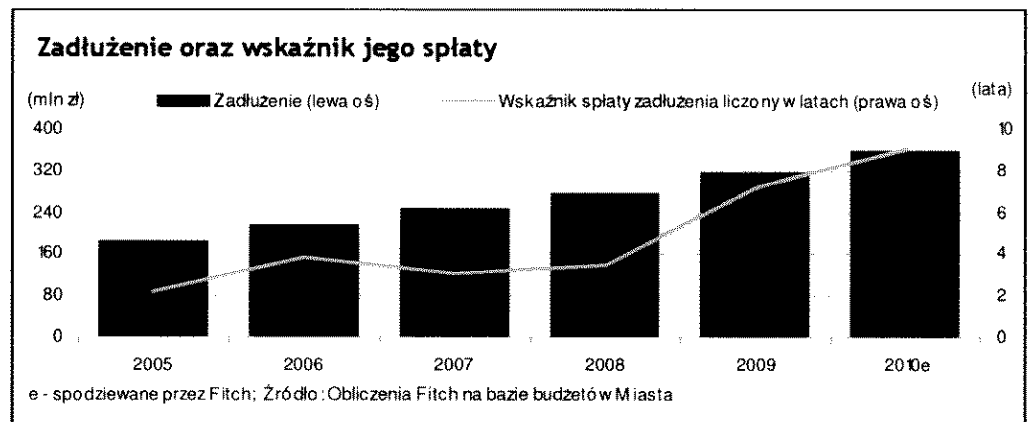
W latach 2005-2009 zadłużenie Miasta rosło średnio o 14% rocznie. Na koniec 2009r. wyniosło ono 316 mln zł i stanowiło umiarkowany poziom 46% dochodów bieżących. Na koniec 2009r. Miasto wykazywało także 9 mln zł pożyczek na finansowanie pomostowe projektów współfinansowanych ze środków unijnych (pożyczki te są wykazywane przez Fitch jako „inne zobowiązania dłużne” w Załączniku A). Struktura zadłużenia Częstochowy jest przedstawiona w tabeli poniżej.

Zadłużenie na 30 czerwca 2010 roku

(młyn zł)	Kwota	Udział (%)
Pożyczki preferencyjne	22,6	7,4
Kredyty	124,6	40,9
Pożyczka z Europejskiego Banku Inwestycyjnego	157,2	51,6
Razem	304,3	100,0

Źródło: Miasto Częstochowa

W 2009r. wskaźnik spłaty zadłużenia pogorszył się z 3,5 roku w 2008r. do 7,4 roku, ale był nadal odpowiedni, na poziomie średniej zapadalności długu (około 7 lat).



Strategia zadłużenia i prognozy

Zgodnie z przyjętą przez Miasto w 2009r. polityką w zakresie długu Częstochowa nie planuje zaciągać długu w bankach komercyjnych, a jedynie korzystać z pożyczek z EBI oraz pożyczek preferencyjnych na finansowanie projektów ekologicznych. Polityka ta jest korzystna dla Miasta, gdyż powinna zapewnić długą zapadalność długu z równomiernym rozłożeniem jego spłat oraz stosunkowo niski koszt finansowania.

Fitch spodziewa się, że zadłużenie bezpośrednie Miasta może wzrosnąć do 358 mln zł (około 48% dochodów bieżących) na koniec 2010r. oraz do około 420 mln zł w 2013r., stanowiąc nadal umiarkowany poziom 60% dochodów bieżących. Nowe zadłużenie będzie pochodzić z pożyczki z EBI, która będzie uruchamiana w transzach o czteroletnim okresie karencji oraz długim okresie spłaty (ostateczna spłata w 2036r.). W 2010r. Częstochowa planuje zaciągnąć 85 mln zł z tej pożyczki, a pozostałe 115 mln zł zostanie uruchomione w latach 2011-2013. Obsługa zadłużenia Miasta jest planowana na poziomie 50 mln zł w latach 2011-2012. Z uwagi na rosnące zadłużenie oraz obecne spowolnienie gospodarcze Fitch oczekuje, że Częstochowa będzie ściśle kontrolować wzrost wydatków operacyjnych w celu osiągnięcia nadwyżki operacyjnej na poziomie wystarczającym na obsługę zadłużenia.

Płynność

W latach 2009-2010 płynność Częstochowy była bardzo wysoka. W 2009r. stan środków na rachunkach Miasta wynosił średnio około 52 mln zł i był wystarczający na obsługę zadłużenia. W 2010r. środki na rachunkach Miasta kształtowały się na zbliżonym poziomie. Miasto ma możliwość skorzystania z kredytu w rachunku bieżącym w wysokości 15 mln zł, lecz nie korzystało z niego od 2008r. Częstochowa posiada skonsolidowany rachunek bankowy, co zapewnia lepszą płynność oraz niższe koszty obsługi bankowej.

- Wysoka płynność

Zobowiązania pośrednie

Zobowiązania pośrednie Miasta wzrosły z 32 mln zł w 2005r. do około 79 mln zł na koniec 2009r. Dotyczyły one długoterminowego zadłużenia spółek komunalnych oraz sektora ochrony zdrowia, oraz udzielonych przez Miasto pożyczek.

Sektor spółek komunalnych Częstochowy jest niewielki. Najważniejsze spółki są wymienione w tabeli poniżej. Zadłużenie spółek komunalnych jest stosunkowo niskie (około 37 mln zł na koniec 2009r.) i nie stanowią dużego ryzyka dla Miasta.

Po wprowadzeniu zmiany w sposobie rozliczania usług świadczonych przez MPK spółka ta pokazuje zbilansowane wyniki (patrz Wydatki bieżące powyżej). Spółka ta pozyskała środki unijne na projekt dotyczących zakupu 7 sztuk tramwajów do

obsługi budowanej przez Miasto nowej linii tramwajowej (dostawa tramwajów w 2012r.) Koszt projektu jest szacowany na 65 mln zł przy dofinansowaniu ze środków unijnych na poziomie 85%.

Zobowiązania pośrednie

(mln zł)	2006	2007	2008	2009
Poreczenia	14,2	31,3	28,0	22,0
Zadłużenie szpitali bez długu poręczonego	5,7	0,0	1,9	0,0
Zadłużenie spółek* bez długu poręczonego	22,5	26,4	31,0	36,7
Razem zobowiązania pośrednie Miasta	42,4	57,7	60,9	78,7

* - zadłużenie długoterminowe ogółem spółek z większościovym udziałem Miasta

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie danych Miasta

Pozostałe spółki należące do Miasta (CzPK, ZGM TBS i WARTA) również planują realizację projektów, które będą współfinansowane ze środków unijnych. Jednak, pomimo inwestycji, ich zadłużenie powinno pozostać stosunkowo niskie, nie powodując istotnej presji na budżet Miasta.

Na koniec 2009r. łączna wartość poręczeń udzielonych przez Miasto wyniosła 22 mln zł. Dotyczyły one zadłużenia szpitala miejskiego. W 2010r. Miasto udzieliło dwóch poręczeń na łączną kwotę 13 mln zł spółce ZGM TBS. W rezultacie zobowiązania Miasta wynikające z udzielonych poręczeń wzrosną do około 35 mln zł na koniec 2010r.

Słaba sytuacja finansowa szpitala miejskiego

Najwyższe ryzyko pośrednie dla budżetu Miasta jest związane z zadłużonym szpitalem miejskim. Na koniec 2009r. szpital wykazywał 21 mln zł zadłużenia poręczonego przez Miasto (kapitał poręczony do kwoty 22 mln zł oaz odsetki do kwoty 13 mln zł), około 9 mln zł zobowiązań wobec ZUS (ostateczny termin spłaty w 2016r.) oraz 16 mln zł zobowiązań krótkoterminowych.

Chociaż usługi medyczne są finansowane przez Narodowy Fundusz Zdrowia (NFZ), Miasto jest odpowiedzialne za zobowiązania szpitala w przypadku jego likwidacji lub jeśli nie byłby on w stanie obsługiwać ich samodzielnie.

Od kilku lat Miasto rozważa przekształcenie szpitala miejskiego w spółkę prawa handlowego. Ostateczna decyzja nie została jeszcze podjęta z uwagi na to, że Miasto liczy na uchwalenie przez Sejm w 2011r. nowych regulacji, które pozwolą Miastu uzyskać dodatkowe środki na pokrycie zobowiązań szpitala oraz ułatwią proces restrukturyzacyjny. Zdaniem Fitch przekształcenie szpitala może się wiązać z przejęciem części jego zobowiązań przez Miasto. Ostateczna decyzja dotycząca przekształcenia może jednak zostać po raz kolejny odłożona w czasie. Niezależnie od decyzji dotyczącej przekształcenia szpitala, Miasto będzie nadal wspierać szpital w zakupie wyposażenia i modernizacji jego budynków.

Spółki z udziałem Miasta

(mln zł)	Udział Miasta	Kapitał	Aktywa	Wynik		Zadłużenie		
	w kapitale (%)	podstawowy	ogółem	2008	2009	długoterminowe	2008	2009
Miejskie Przedsiębiorstwo Komunikacyjne	100	70,8	73,0	-19,6	0,3	0,0	0,0	0,0
Częstochowskie Przedsiębiorstwo Komunalne	100	22,8	64,4	3,3	2,4	0,4	3,5	2,7
Zakład Gospodarki Mieszkaniowej								
Towarzystwo Budownictwa Społecznego	100	13,7	82,3	1,9	1,8	13,1	18,9	24,7
Oczyszczalnia Ścieków WARTA	100	54,4	93,7	1,1	1,9	16,6	11,2	9,1
Agencja Rozwoju Regionalnego w Częstochowie	98,63	7,1	29,9	-0,2	0,1	2,0	0,3	0,2
Razem						32,0	33,8	36,7

Źródło: Miasto Częstochowa

Miasto Częstochowa

Załącznik A

(mln zł)	2006	2007	2008	2009	Przewidywane wykonanie 2010
Podatki	265,1	306,9	323,3	317,7	309,7
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	274,5	299,6	315,3	343,2	390,0
Oplaty i pozostałe dochody operacyjne	44,1	41,5	46,0	39,1	43,5
Dochody operacyjne	583,7	648,0	684,6	700,0	743,2
Wydatki operacyjne	-520,4	-560,1	-593,4	-644,6	-688,0
Nadwyżka operacyjna	63,3	87,9	91,2	55,4	55,2
Dochody finansowe	0,6	0,6	1,6	1,5	0,6
Odsetki zapłacone	-6,9	-8,9	-13,5	-13,0	-16,0
Nadwyżka bieżąca	57,0	79,6	79,3	43,9	39,8
Dochody majątkowe	69,8	63,4	41,4	52,7	76,2
Wydatki majątkowe	-167,6	-155,8	-138,2	-135,2	-165,0
Bilans majątkowy	-97,8	-92,4	-96,8	-82,5	-88,8
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia	-40,8	-12,8	-17,5	-38,6	-49,0
Nowe zadłużenie	61,2	66,7	74,5	76,6	85,0
Splata zadłużenia	-32,6	-42,8	-39,8	-36,6	-41,3
Zmiana zadłużenia netto	28,6	23,9	34,7	40,0	43,7
Wynik budżetu ogółem	-12,2	11,1	17,2	1,4	-5,3
ZADŁUŻENIE					
Krótkoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe	214,6	245,7	275,6	315,6	358,0
Zadłużenie bezpośrednie (Miasta)	214,6	245,7	275,6	315,6	358,0
+ Inne zobowiązania dłużne	11,5	3,5	9,3	9,2	9,0
Zadłużenie ogółem (Miasta)	226,1	249,2	284,9	324,8	367,0
- Wolne środki	17,5	29,0	55,4	55,3	b.d.
Zadłużeniem ogółem netto (Miasta)	208,6	220,2	229,5	269,5	b.d.
+ Udzielone poręczenia	14,2	31,3	28,0	22,0	b.d.
+ Zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (bez poręczeń)	28,2	26,4	32,9	36,7	b.d.
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto	251,0	277,9	290,4	328,2	b.d.
Memo					
udział zadłużenia w walutach obcych (%)	6,4	4,5	3,4	2,9	b.d.
udział emisji w zadłużeniu ogółem (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
udział zadłużenia o oprocentowaniu stałym (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	b.d.

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

Miasto Częstochowa

Załącznik B

	2006	2007	2008	2009	Przewidywane wykonanie 2010
Wskaźniki budżetowe					
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	10,84	13,56	13,32	7,91	7,43
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące ^a (%)	9,76	12,27	11,56	6,26	5,35
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem ^b (%)	-6,24	-1,8	-2,41	-5,12	-5,98
Wynik budżetu ogółem/ Dochody ogółem (%)	-1,87	1,56	2,36	0,19	-0,65
Wzrost dochodów operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	2,17	11,02	5,65	2,25	6,17
Wzrost wydatków operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	8,92	7,63	5,95	8,63	6,73
Wzrost nadwyżki bieżącej (% zmiana w ciągu roku)	-33,41	39,65	-0,38	-44,64	-9,34
Wskaźniki zadłużenia					
Wzrost zadłużenia bezpośredniego (% zmiana w ciągu roku)	15,13	14,49	12,17	14,51	13,43
Odsetki zapłacone/ Dochody operacyjne (%)	1,18	1,37	1,97	1,86	2,15
Nadwyżka operacyjna/ Odsetki zapłacone (wielokrotność)	9,17	9,88	6,76	4,26	3,45
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Dochody bieżące (%)	6,76	7,97	7,77	7,07	7,7
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Nadwyżka operacyjna (%)	62,4	58,82	58,44	89,53	103,8
Zadłużenie bezpośrednie/ Dochody bieżące (%)	36,73	37,88	40,16	44,99	48,13
Zadłużenie ogółem/ Dochody bieżące (%)	38,7	38,42	41,52	46,3	49,34
Zadłużenie bezpośrednie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	3,76	3,09	3,48	7,19	8,99
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto/ Dochody bieżące (%)	42,96	42,85	42,32	46,79	49,34
Zadłużenie ogółem/ Nadwyżka bieżąca (lata)	3,97	3,13	3,59	7,4	9,22
Zadłużenie bezpośrednie/ PKB (%)	3,76	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Zadłużenia bezpośrednie na mieszkańca (PLN)	876	1.015	1.139	1.321	1.498
Wskaźniki dochodów					
Dochody operacyjne/ Planowane dochody operacyjne (%)	103,18	107,02	107,19	97,82	103,76
Dochody podatkowe/ Dochody operacyjne (%)	45,42	47,36	47,22	45,39	41,67
Podatki lokalne/ Dochody podatkowe ogółem	41,04	36,95	36,47	38,09	41,88
Otrzymane transfery bieżące/ Dochody operacyjne (%)	47,03	46,23	46,06	49,03	52,48
Dochody operacyjne/ Dochody ogółem (%)	89,24	91,01	94,09	92,81	90,63
Dochody na mieszkańca (PLN)	2.670	2.942	3.007	3.156	3.431
Wskaźniki wydatków					
Wydatki operacyjne/ Planowane wydatki operacyjne (%)	106,84	107,32	103	103,57	107,45
Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki operacyjne (%)	51,52	50,83	52,14	52,05	52,51
Transfery bieżące/ Wydatki operacyjne (%)	9,95	11,25	11,21	11,48	10,76
Wydatki majątkowe/ Planowane wydatki majątkowe (%)	121,71	100,71	98,08	79,25	73,83
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	23,04	20,3	17,61	16,3	18,13
Wydatki majątkowe/ Lokalny PKB (%)	2,94	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Wydatki na mieszkańca (PLN)	2.969	3.172	3.243	3.470	3.809
Finansowanie wydatków majątkowych					
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	34,01	51,09	57,38	32,47	24,12
Dochody majątkowe/ Wydatki majątkowe (%)	41,65	40,69	29,96	38,98	46,18
Zmiana zadłużenia netto/ Wydatki majątkowe (%)	17,06	15,34	25,11	29,59	26,48

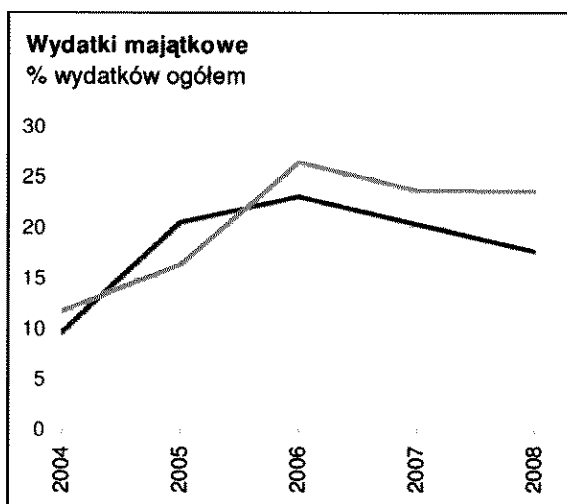
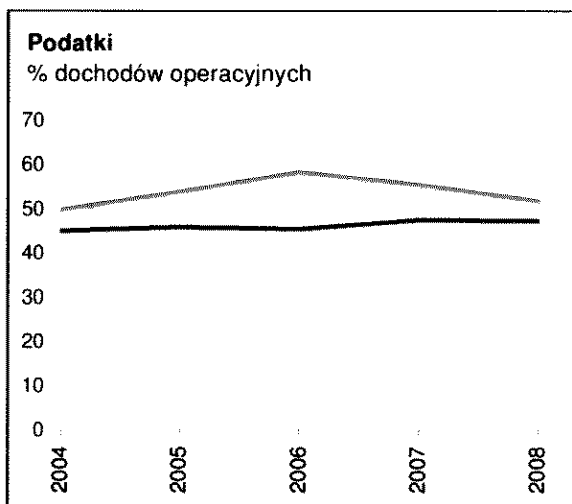
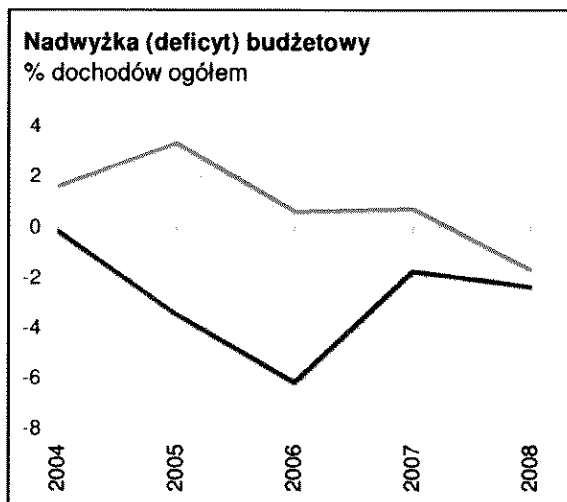
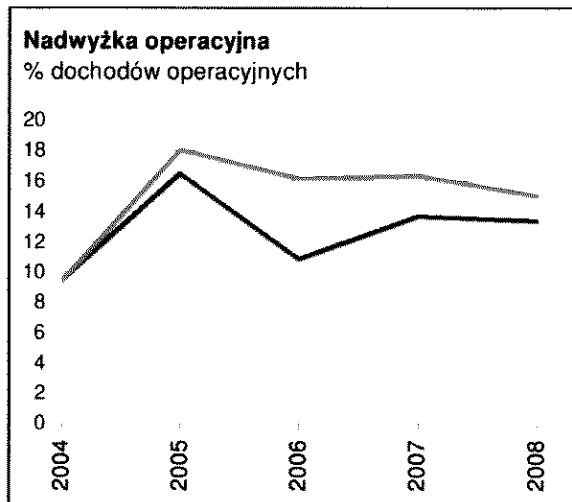
^a wraz z dochodami finansowymi^b bez nowego zadłużenia

b.d. - brak danych

Źródło: Obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta

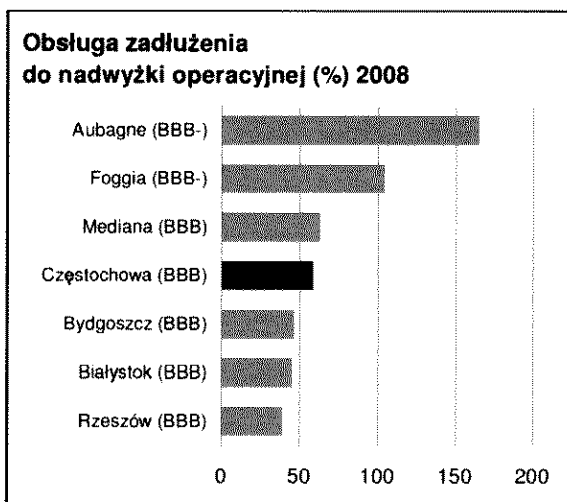
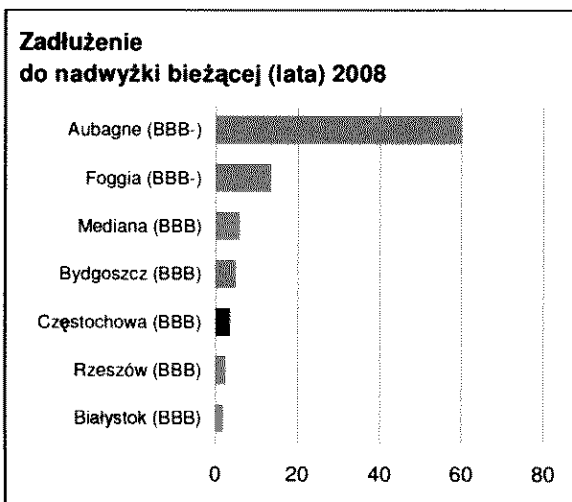
Miasto Częstochowa Załącznik C

Grupa porównawcza



— Częstochowa

— BBB Mediana dla grupy porównawczej



WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJĄ PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYŁĄCZENIOM ODPOWIEDZIALNOŚCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIĘ Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYŁĄCZENIAMI ODPOWIEDZIALNOŚCI NA STRONIE FITCH: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). PONADTO, NA STRONIE AGENCJI „WWW.FITCHRATINGS.COM” ZNAJDUJĄ SIĘ PUBLICZNIE DOSTĘPNE DEFINICJE RATINGÓW ORAZ ZASADY ICH STOSOWANIA. OPUBLIKOWANE TAM RATINGI, KRYTERIA ORAZ METODYKI SĄ W KAŻDEJ CHWILI DOSTĘPNE. NA STRONIE AGENCJI W SEKCJI „CODE OF CONDUCT” ZNAJDUJĄ SIĘ DOKUMENTY: CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, A TAKŻE INNE ODPOWIEDNIE DOKUMENTY DOTYCZĄCE POLITYK I PROCEDUR STOSOWANYCH PRZEZ FITCH.

Copyright © 2010 Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jego podmioty zależne. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telefon: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Kopiowanie lub wykorzystywanie w całości lub w części bez zgody jest zabronione. Wszelkie prawa zastrzeżone. Wszystkie informacje zamieszczone w tym raporcie opierają się na informacjach od emitentów, innych dłużników i organizatorów, lub innych źródłach, które Fitch uważa za wiarygodne. Fitch nie przeprowadza audytu ani nie weryfikuje prawdziwości i dokładności tych informacji. W związku z tym informacje zawarte w tym raporcie są prezentowane w oryginalnej postaci, bez żadnych gwarancji. Rating nadany przez Fitch jest opinią o wiarygodności kredytowej papieru wartościowego. Rating nie odzwierciedla ryzyka poniesienia strat na skutek innych ryzyk niż ryzyko kredytowe chyba, że ryzyka takie zostały dokładnie przedstawione. Fitch nie jest zaangażowany w oferowanie lub sprzedaż jakichkolwiek papierów wartościowych. Raport prezentujący rating nadany przez Fitch nie jest prospektem ani nie zastępuje informacji zebranych, sprawdzonych i przedstawianych inwestorom przez emitenta i jego agenta w związku ze sprzedażą papierów dłużnych. Ratingi mogą być zmienione, zawieszane lub wycofane w każdej chwili z różnych powodów i jest to suwerenna decyzja Fitch'a. Fitch nie oferuje żadnego doradztwa inwestycyjnego. Ratingi nie stanowią rekomendacji kupna, sprzedaży lub trzymania jakichkolwiek papierów wartościowych. Ratingi nie komentują poprawności cen rynkowych, przydatności jakiegokolwiek papieru wartościowego dla danego inwestora, charakterystyki zwolnień podatkowych lub zobowiązań podatkowych związanych z płatnościami z danym papierem wartościowym. Fitch otrzymuje wynagrodzenie od emitentów, ubezpieczycieli, gwarantów, innych instytucji oraz organizatorów za usługi ratingowe. Opłaty te zazwyczaj zamykają się w przedziale od 1.000 USD do 750.000 USD (lub równowartości tej kwoty w innych walutach) za emisję. W niektórych wypadkach Fitch ocenia wszystkie lub dużą część emisji danego emitenta, lub ubezpieczonych lub gwarantowanych przez danego ubezpieczyciela lub gwaranta, w ramach jednej opłaty rocznej. Taka opłata kształtuje się w przedziale od 10.000 USD do 1.500.000 USD (lub równowartość tej kwoty w innych walutach). Nadanie, publikacja i dystrybucja ratingu przez Fitch nie stanowi zgody Fitch'a do używania jego nazwy w roli eksperta w związku z jakąkolwiek rejestracją w ramach przepisów o publicznym obrocie papierów wartościowych w USA, ustawy „Financial Services and Markets Act” z 2000 roku w Wielkiej Brytanii lub podobnych praw i regulacji w każdym innym państwie. Z powodu relatywnej efektywności elektronicznej publikacji i dystrybucji, analizy Fitch mogą być dostępne dla prenumeratorów tych wersji do 3 dni wcześniej niż dla prenumeratorów wersji drukowanej.