



Fitch potwierdził ratingi Częstochowy na poziomie „BBB+”

Fitch Ratings-Warsaw/London-29 April 2019: (tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 26 kwietnia 2019r. w języku angielskim): Fitch Ratings potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi Częstochowy dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej (Issuer Default Ratings - IDRs) na poziomie „BBB+”. Fitch potwierdził również krajowy rating długoterminowy na poziomie „AA(pol)”. Perspektywa ratingów jest stabilna.

Samodzielny profil kredytowy Częstochowy (Standalone Credit Profile; SCP) jest oceniany na „bbb+”. Odzwierciedla to połączenie „Średniej” oceny dla profilu ryzyka kredytowego Miasta oraz wskaźników zadłużenia na umiarkowanym poziomie, co daje w rezultacie indywidualną ocenę zdolności do obsługi zadłużenia Częstochowy na poziomie „a”. Potwierdzenie ratingów odzwierciedla niezmienioną opinię Fitch, że wyniki operacyjne Częstochowy pozostaną stabilne w średnim okresie. Ratingi odzwierciedlają również umiarkowane zadłużenie Częstochowy oraz prognozowane niskie zapotrzebowanie na nowy dług w średnim okresie.

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. Wzrost gospodarczy w kraju oraz nowe prywatne inwestycje w poszerzonych specjalnych strefach ekonomicznych w Mieście powinny nadal wspierać wzrost dochodów podatkowych dla budżetu Miasta.

GŁÓWNE CZYNNIKI RATINGU

Stabilność Dochodów - ocena „Średnia”

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 41% i 47% dochodów operacyjnych Częstochowy w 2018r. Fitch ocenia stabilność dochodów Miasta na „Średnią”.

Zdolność do zwiększania dochodów - ocena „Słaba”

Oceniamy zdolność Częstochowy do generowania dodatkowych dochodów w sytuacji pogorszenia koniunktury gospodarczej jako ograniczoną. Stawki podatku dochodowego oraz transfery bieżące z budżetu państwa są ustalane przez rząd. Częstochowa ma ograniczoną elastyczność w zakresie podatków lokalnych, ale stanowiły one w 2018 roku około 15% dochodów operacyjnych. 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 - ocena „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 8% - 9% w latach 2014-2017 (8,3% w 2018r.).

Możliwość dostosowywania wydatków - ocena „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 takich jak: edukacja, opieka społeczna i administracja (około 70% wydatków operacyjnych w 2018r.). Wydatki majątkowe są bardziej elastyczne w większym stopniu ze względu na fakt, że większe inwestycje są przeprowadzane etapami, co pozwala na przesunięcie wydatków w czasie, jeśli zaistnieje taka potrzeba. Wydatki majątkowe Częstochowy są porównywalne z poziomem wydatków majątkowych innych miast z grupy porównawczej i dają Miastu pewną elastyczność (stanowią one średnio ponad 13% wydatków ogółem).

Zobowiązania i płynność (stabilność) - ocena „Średnia”

Otoczenie prawne polskich JST w zakresie długu i płynności jest oceniane przez Fitch jako umiarkowane. Politykę kredytową i płynnościową Częstochowy oceniamy również jako umiarkowaną. Portfel kredytowy Miasta na koniec 2018r. był zdominowany przez kredyty udzielone przez Europejski Bank Inwestycyjny (EBI; AAA/Stabilna; około 98.8%) i pożyczki od lokalnych banków. Spłaty zadłużenia na koniec 2018 r. stanowiły nie więcej niż 7%-9% wartości długu rocznie. Harmonogram spłat nie uwzględnia podpisanej umowy kredytowej EBI na kwotę 250 mln zł, z dostępnym jeszcze limitem w kwocie 146 mln zł do 2021r. Kredyty EBI zapewniają Miastu długoterminowy i równomierny harmonogram spłat, z ostatecznym terminem zapadalności długu w 2031r.

Całe zadłużenie Częstochowy jest w walucie polskiej i oprocentowane 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. Miasto zmniejsza ryzyko stopy procentowej prowadząc ostrożne praktyki budżetowania i zabezpieczając w budżecie wyższe środki do obsługi zadłużenia.

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 którym Miasto wystawiło poręczenia samodzielnie obsłużyły dług. Miasto uwzględnia potencjalne płatności w ramach gwarancji (wydatki operacyjne) w swoich prognozach finansowych, co stanowi dodatkowe zabezpieczenie dla nieoczekiwanych wydatków budżetowych.

Zobowiązania i płynność (elastyczność) - ocena „Średnia”

Wolne środki Miasta na koniec roku stanowiły średnio około 72% rocznej obsługi długu w latach 2013-2018. Zakładamy w naszym scenariuszu ratingowym, że nadwyżki pieniężne Miasta będą

stopniowo wykorzystywane do finansowania inwestycji w średnim okresie. Miasto ma dostępny, ale nie wykorzystywany kredyt w rachunku bieżącym o limicie 35 mln zł (Bank Handlowy, Grupa Citibank; A- / Perspektywa Stabilna).

Zdolność Obsługi Zadłużenia (debt sustainability) „a”:

Zgodnie z nową metodyką wprowadzoną w kwietniu 2019r. (Rating Criteria for International Local and Regional Governments) Fitch klasyfikuje Częstochowę, tak jak wszystkie JST w Polsce jako typ B, który charakteryzuje się obsługą zadłużenia z własnych środków.

Zgodnie ze scenariuszem ratingowym Fitch oczekuje, że wskaźnik spłaty zadłużenia (payback ratio; zdefiniowany jako zadłużenie ogółem netto do nadwyżki operacyjnej), który jest głównym wskaźnikiem brany pod uwagę dla oceny Zdolności Obsługi Zadłużenia (debt sustainability), pozostanie poniżej 13 lat w latach 2019-2023, co uzasadnia ocenę „a” Zdolności Obsługi Zadłużenia (debt sustainability) Częstochowy. W scenariuszu ratingowym Fitch zakłada, że wskaźnik pokrycia obsługi długu (DSCR; nadwyżka operacyjna do obsługi zadłużenia, włączając odsetki, raty oraz zadłużenie krótkoterminowe) będzie utrzymywany powyżej 1.5 razy.

Ratingi IDRs

Samodzielny profil kredytowy Częstochowy (Standalone Credit Profile;SCP) jest oceniany na „bbb+”. Odzwierciedla to połączenie „Średniego” Profilu Ryzyka kredytowego Miasta (Risk Profile) oraz Zdolności Obsługi Zadłużenia (Debt Sustainability) Częstochowy na poziomie „a”. SCP Częstochowy nadany jest z uwzględnieniem upozycjonowania Miasta na tle innych JST z grupy porównawczej. IDRs Częstochowy nie uwzględnia żadnego asymetrycznego ryzyka, ani nadzwyczajnego wsparcia ze strony budżetu centralnego.

GŁÓWNE ZAŁOŻENIA

Główne założenia Fitch w scenariuszu ratingowym dla Miasta Częstochowy (2019-2023) uwzględniają:

- Nominalny wzrost dochodów operacyjnych uwzględnia założenia makroekonomiczne dla Polski
- Dochody operacyjne 4,0% CAGR (compound annual growth rate; skumulowany roczny wskaźnik wzrostu) oraz wydatki operacyjne 4,5% CAGR
- Stopy procentowe wyższe niż w scenariuszu bazowym o 0,25 pp rocznie począwszy od 2020r.

CZYNNIKI ZMIANY RATINGU

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.

Kontakt:

Analityk Wiodący
Anna Drewnowska-Sus
Analyst
+48 22 338 62 84
Fitch Polska S.A.
ul. Królewska 16
00-103 Warszawa

Drugi Analityk

Dorota Dziedzic
Senior Director
+48 22 338 62 96

Przewodniczący Komitetu
Vladimir Redkin
Senior Director
+7 495 956 9901

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

Additional information is available on www.fitchratings.com
Applicable Criteria
National Scale Ratings Criteria (pub. 18 Jul 2018)
Rating Criteria for International Local and Regional Governments (pub. 09 Apr 2019)

Additional Disclosures
Solicitation Status
Endorsement Policy