

Miasto Częstochowa

Raport kredytowy

Tłumaczenie z języka angielskiego patrz strona 11

Ratingi

Długoterminowy międzynarodowy IDR	
W walucie zagranicznej	BBB
W walucie krajowej	BBB

Perspektywa

Długoterminowego IDR w walucie zagranicznej	Pozytywna
Długoterminowego IDR w walucie krajowej	Pozytywna

Wybrane dane

Miasto Częstochowa	31.12. 2014	31.12. 2013
Dochody operacyjne (mln zł)	971,8	896,5
Zadłużenie (mln zł)	441,4	436,6
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	8,04	7,63
Obługa długu/ Dochody bieżące (%)	3,48	3,74
Zadłużenie/ Nadwyżka bieżąca (liste)	6,5	7,8
Nadwyżka operacyjna/ Odsicci zapłacone (razy)	6,80	5,10
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	14,85	13,04
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem (bez nowego zadłużenia) (%)	-1,29	0,44
Nadwyżka bieżąca / Wydatki majątkowe (%)	41,88	43,50

Raporty specjalne

Dołączenie prawne samorządów w Polsce (marzec 2014)

Interpretacja wskaźników finansowych w analizach kredytowych samorządów (październik 2015)

Opiszenie Trybunału i abstrakcje wyborcze w zmiennie podatkowej dochodowej mogą zdarzyć w 2015 II kwiecień 2015)

Analitycy

Magdalena Makolajczak
+48 22 368 62 86
magda.sna.makolajczak@fitchratings.com

Maurycy Michałek
+48 22 330 67 01

Główne czynniki ratingu

Dobre wyniki operacyjne: Fitch Ratings zmienił perspektywę ratingów Miasta Częstochowy ze Stabilnej na Pozytywną oraz potwierdził międzynarodowe długoterminowe ratingi dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej opierając się na założeniu, że Częstochowa utrzyma stabilne wyniki operacyjne w latach 2015-2017 z nadwyżką operacyjną powyżej 8% dochodów operacyjnych, przewyższającą od 1,8-2 razy obsługę zadłużenia oraz zapewniającą wskaźnik zadłużenia do nadwyżki bieżącej na poziomie 6-7 lat.

Dobre zarządzanie: Fitch zakłada, że Władze Miasta będą utrzymywać wzrost wydatków operacyjnych poniżej wzrostu dochodów operacyjnych. Zdaniem Fitch dotychczasowe działania Władz Miasta są czynnikiem wspierającym rating i spodziewamy się, że będą one kontynuowane, biorąc pod uwagę ciągłość władzy wykonawczej w mieście po ostatnich wyborach samorządowych. Władze Miasta aktywnie działają na rzecz tworzenia dobrych warunków dla rozwoju przedsiębiorczości i pozyskiwania inwestorów oraz na racjonalizacji wydatków i kontroli kosztów.

Umiarkowane zadłużenie: Zadłużenie Częstochowy jest umiarkowane w porównaniu do miast z grupy porównawczej. Fitch prognozuje, że w wyniku inwestycji, zadłużenie Miasta w latach 2015-2017 umiarkowanie wzrośnie, ale powinno pozostać na bezpiecznym poziomie poniżej 50% dochodów bieżących (454 mln zł spodziewane na koniec 2015r. co stanowi 45%). Fitch pozytywnie ocenia politykę kredytową Miasta. Większość zadłużenia Częstochowy zostało zaciągnięta w Europejskim Banku Inwestycyjnym, którego stosunkowo niski koszt finansowania, dłuższy okres spłaty oraz równomierne rozłożenie spłat długu obniża presję na budżet Miasta.

Rozwój gospodarki lokalnej: Lokalna baza podatkowa jest dobrze zdywersyfikowana, chociaż jest słabsza niż w miastach będących stolicami województw. Mimo, że PKB na mieszkańca podregionu częstochowskiego, jest niższy od średniej krajowej (84%) to wskaźniki dla Częstochowy powinny być wyższe, zbliżone do średniej krajowej, ponieważ Miasto jest najsilniejszym ośrodkiem gospodarczym w podregionie (PKB dla Miasta nie jest publikowany).

Położenie dwóch Specjalnych Stref Ekonomicznych (SSE) w obrębie Miasta może być czynnikiem wspierającym rozwój gospodarki lokalnej. SSE cieszą się zainteresowaniem ze strony inwestorów, którzy jeśli ufokują tam swoją działalność, będą wspierać rozwój lokalnej bazy podatkowej.

Wzrost gospodarki krajowej: Fitch prognozuje, że w latach 2015-2017 realny wzrost PKB Polski wyniesie 3,5% rocznie. Modernizacja lokalnej infrastruktury również będzie korzystnie oddziaływać na gospodarkę lokalną i powinna stymulować działalność gospodarczą w Częstochowie, co może przelożyć się na większą bazę podatkową oraz wyższe dochody z podatków.

Oczekwane wysokie wydatki majątkowe: Fitch spodziewa się, że wydatki majątkowe Miasta mogą wynieść w sumie 900 mln zł w najbliższych 3 latach. Większość inwestycji będzie realizowana przy dużym udziale środków z budżetu UE na lata 2014-2020, które mogą napływać w 2 kwartale 2016r. Miasto może ubiegać się o 85% dofinansowania inwestycji. Częstochowa jest dobrze przygotowana do procesu ubiegania się o środki z UE. Fitch spodziewa się, że ponad 50% finansowania inwestycji będzie pochodzić z dochodów majątkowych, głównie dotacji unijnych, oraz z nadwyżki bieżącej, co ograniczy presję na wzrost zadłużenia.

Czynniki zmiany ratingu

Umiarkowane zadłużenie, dobre wyniki: Utrzymanie zadłużenia na umiarkowanym poziomie z dobrą nadwyżką operacyjną, które przeloży się na poprawę wskaźnika spłaty długu do 6 lat może prowadzić do podniesienia ratingu.

Historia ratingu

Data	Długo- terminowego IDR w walucie zagranicznej	Długo- terminowego IDR w walucie krajowej
08.05.2015	BBB	BBB
07.11.2014	BBB	BBB
16.05.2014	BBB	BBB
13.12.2013	BBB	BBB
19.11.2013	BBB	BBB
20.11.2012	BBB	BBB
22.11.2011	BBB	BBB
26.11.2010	BBB	BBB
02.11.2009	BBB	BBB
28.11.2008	BBB	BBB
30.10.2007	BBB	BBB
02.11.2006	BBB	BBB
12.10.2005	BBB-	BBB-
19.10.2004	BBB-	BBB-

Główne czynniki ratingu

Podsumowanie: słabe i mocne strony

	Otoczenie prawne	Zadłużenie i inne zobowiązania	Gospodarka	Finanse	Zarządzanie i administracja
Status	Neutralny	Mocny	Neutralny	Neutralny	Mocny
Trend	Stabilny	Stabilny	Pozytywny	Pozytywny	Stabilny

Źródło: Fitch

Mocne strony

- Dobre zarządzanie finansowe i strategiczne
- Stabilne wyniki operacyjne, stabilne zadłużenie
- Umiarkowane zadłużenie, mniejsze zapotrzebowanie na dług niż w grupie porównawczej dla miasta

Słabe strony

- Sytuacja sektora ochrony zdrowia, chociaż pod kontrolą, może wymagać wsparcia ze strony Miasta.
- Utrzymująca się presja na wydatki operacyjne, głównie w sektorze oświaty i pomocy społecznej.

Otoczenie prawne

Otoczenie instytucjonalno-prawne sektora samorządowego w Polsce pozostaje względnie stabilne. Jednostkami samorządu terytorialnego (JST) są gminy, powiaty i województwa, przy czym miasta na prawach powiatu wykonują zadania zarówno gminy, jak i powiatu. Działalność JST jest nadzorowana oraz weryfikowana przez administrację rządową. Finanse jednostek samorządowych są jawne. JST są zobowiązane do publikowania na swoich stronach internetowych uchwał budżetowych, półrocznych i rocznych sprawozdań z wykonania budżetu oraz wieloletnich prognoz finansowych. Sprawozdawczość budżetowa JST dotycząca zrealizowanych dochodów i wydatków prowadzona jest metodą kasową.

Źródła dochodów wszystkich szczebli JST są określone przez prawo, co ogranicza uznaniowość strony rządowej. Ponadto istnieje jasno określony mechanizm mający na celu wyrównywanie poziomu dochodów poszczególnych JST. Postępująca stopniowa decentralizacja zadań nie pozostaje bez wpływu na budżety JST. Środki przyznawane na realizację nowych zadań prowadzą do zwiększenia budżetów JST, ale równocześnie przyczyniają się do zmniejszenia ich elastyczności finansowej. Otrzymywane środki często są bowiem niewystarczające na realizację przekazywanych zadań. JST co do zasady nie mogą uchwalić budżetu z deficytem na poziomie operacyjnym. Nie mają jednak ograniczeń dotyczących deficytów na poziomie.

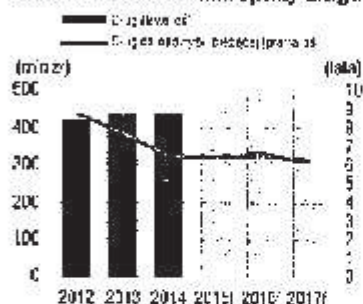
Wolne środki JST mogą lokować na rachunkach w bankach mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w akcyjnych papierach wartościowych oraz w obligacjach emitowanych przez inne JST. JST mogą zaciągać krótkoterminowe zadłużenie na sfinansowanie przejściowego deficytu budżetowego w ciągu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

Od 2014r. każda JST musi spełnić „indywidualny” wskaźnik zadłużenia, który jest obliczany dla każdej z nich z osobna. Planowana w budżecie relacja obsługi zadłużenia do dochodów ogółem nie będzie mogła przekraczać średniej z ostatnich trzech lat relacji nadwyżki bieżącej powiększonej o dochody ze sprzedaży majątku do dochodów ogółem. Zdaniem Fitch regulacje te powinny sprzyjać poprawie wyników operacyjnych JST.

Jednostki samorządu terytorialnego 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 JST nie będą w stanie wywiązywać się terminowo ze swoich zobowiązań finansowych.

Tablica 1

Zadłużenie i wskaźnik spłaty długu



Źródło: obliczenia Fitch na podstawie budżetów miasta i prognozy Fitch

Zadłużenie, płynność i zobowiązania pośrednie

Polityka Miasta zakłada zaciąganie długu w celu finansowania inwestycji. Zgodnie z naszym scenariuszem bazowym, zadłużenie bezpośrednie Częstochowy będzie stopniowo rosło, o 3%-4% rocznie, i utrzyma się na bezpiecznym poziomie poniżej 50% dochodów bieżących w średnim okresie.

Oczekujemy, że wskaźnik spłaty zadłużenia utrzyma się na poziomie 6-7 lat w latach 2015-2017. Spodziewamy się również, że nadwyżka operacyjna Miasta, szacowana średnio na 80 mln zł, będzie od 1,8 do 2,0 razy wyższa od rocznej obsługi zadłużenia (raty plus odsetki).

Na koniec 2014r. zadłużenie bezpośrednie Miasta wzrosło tylko o 1% do 441 mln zł i stanowiło 45% dochodów bieżących (437 mln zł w 2013r., 49% dochodów bieżących). Wskaźniki zadłużenia utrzymały się na dobrym poziomie, a obsługa zadłużenia wyniosła około 43% nadwyżki operacyjnej. Wskaźnik spłaty zadłużenia poprawił się do 6,5 lat w porównaniu do 7,8 lat w 2013r.

Fitch pozytywnie ocenia politykę zadłużania Częstochowy. Struktura długu nie generuje dużej presji na budżet Miasta, ponieważ 89% stanowią kredyty zaciągnięte w Europejskim Banku Inwestycyjnym, charakteryzujące się niskim oprocentowaniem i długimi okresami spłaty, do 18 lat, ograniczając presję budżetu związaną ze spłatą długu.

Na koniec września 2015r. całe zadłużenie bezpośrednie Miasta było oprocentowane według zmiennych stóp procentowych, co naraża Miasto na ryzyko stopy procentowej. Według prawa miasto nie może korzystać z instrumentów pochodnych do zabezpieczenia ryzyka zmiany stopy procentowej oraz ryzyka kursowego jednak konserwatywne planowanie wydatków na obsługę zadłużenia sprawia, że miasto jest w dobrej sytuacji w przypadku niekorzystnych zmian warunków rynkowych. Ponadto, wysoka płynność również pozwala częściowo ograniczyć ryzyko związane ze wzrostem stóp procentowych.

Tablica 2

Struktura zadłużenia bezpośredniego na dzień 30 września 2015

	(młn zł)	(%)	Zapadalność
Kredyty z Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI)	382	89	2027-2031
Pozostałe kredyty bankowe	46	11	2018-2029
Razem	428	100	

Źródło: obliczenia Fitch na podstawie budżetów Miasta Częstochowy

Utrzymująca się dobra płynność

Zdaniem Fitch, sposób zarządzania płynnością przez Miasto stanowi pozytywny czynnik ratingu. W latach 2014-2015 płynność Częstochowy była mocna. Stan środków na rachunkach Miasta wynosił średnio 67 mln zł w 2014r. i 61 mln zł w pierwszych 8 miesiącach 2015r. W przypadku problemów z płynnością Miasto może skorzystać z niskoprocentowanego kredytu w rachunku bieżącym do wysokości 35 mln zł. Jednakże w ciągu ostatnich 3 lat nie było potrzeby sięgania po te środki. Dzięki wysokiemu poziomowi płynności Miasto może odłożyć w czasie zaciąganie nowego długu.

Zobowiązania pośrednie

Zobowiązania pośrednie Częstochowy dotyczą długoterminowego zadłużania spółek miejskich oraz jednostek sektora ochrony zdrowia, które są częściowo poręczane przez Miasto. Zdaniem Fitch, związane z tym ryzyko jest niskie w porównaniu z innymi miastami z grupy porównawczej. Sektor spółek miejskich w Częstochowie jest niewielki (patrz: Tablica 3). Spółki miejskie finalizują swoje inwestycje, głównie projekty współfinansowane ze środków unijnych. Ich zadłużenie powinno spadać od 2018 roku, zgodnie z harmonogramem spłat. Większość spółek jest samowystarczalna finansowo i spłaca zadłużenie z taryf otrzymywanych od użytkowników końcowych lub z czynszów płaconych przez lokatorów w ramach budownictwa społecznego.

Tablica 3
Spółki z udziałem Miasta

(mln zł)	2014			Zysk/ Strata netto 2014	Zadłużenie długoterminowe	
	Udział Miasta (%)	Kapitał	Aktywa ogółem		2013	2014
WARTA S.A.	100	57,2	124,0	0,2	12,4	12,6
CzPK sp. z o.o.	100	47,8	111,9	4,0	14,2	20,4
MPK sp. z o.o.	100	45,5	116,7	0,1	0,0	3,7
ZGM IBS sp. z o.o.	100	16,4	82,5	0,1	36,1	35,1
ARR S.A.	100	10,0	34,0	0,4	0,1	0,1
Hala Sportowa Częstochowa sp. z o.o.	100	0,22	0,42	0,21	0,0	0,0
Częstochowskie Centrum Zdrowia sp. z o.o.	100	0,05	0,05	0,00	0,0	0,0
Razem					62,9	71,9

Źródło: Miasto Częstochowa

Większość ryzyka pośredniego dla budżetu generuje szpital miejski. Usługi medyczne są finansowane w ramach NFZ na podstawie rocznych kontraktów, jednak środki w ramach kontraktu często nie są wystarczające do pełnego pokrycia usług medycznych wykonanych w danym roku. Jednostki samorządu terytorialnego są zobowiązane do pokrywania strat generowanych przez miejskie szpitale, których są właścicielami.

Od 2013r. Zarząd szpitala miejskiego wdraża program naprawczy, ale jego efekty wydają się niewystarczające. Zdaniem Fitch szpital może potrzebować wsparcia ze strony Miasta w postaci poręczeń, pożyczek czy pokrycia strat w średnim okresie. Jednakże ewentualne wsparcie finansowe nie powinno generować dużej presji na budżet Częstochowy, ponieważ potencjalne straty powinny pozostać stosunkowo niskie w relacji do budżetu, tj. poniżej 1% dochodów operacyjnych.

Gospodarka

Według prognoz Fitch, realny wzrost PKB Polski wyniesie średnio 3,5% rocznie w latach 2015-2017. Ożywienie gospodarki krajowej wraz z poprawą lokalnej infrastruktury powinno sprzyjać rozwojowi gospodarczemu Częstochowy i pozytywnie oddziaływać na aktywność biznesową; oraz skutkować wzrostem dochodów podatkowych dla budżetu Miasta.

Licząca 236 tys. mieszkańców Częstochowa jest drugim, po Katowicach (A-/perspektywa stabilna), największym miastem w województwie śląskim. Lokalna baza podatkowa jest dobrze zdwersyfikowana, chociaż jest słabsza niż w miastach będących stolicami województw. Mimo, że PKB na mieszkańca podregionu częstochowskiego, jest niższy od średniej krajowej (84%) to wskaźniki dla Częstochowy powinny być wyższe, zbliżone do średniej krajowej, ponieważ Miasto jest najsilniejszym ośrodkiem gospodarczym w podregionie (PKB dla Miasta nie jest publikowany).

Stopy bezrobocia w Częstochowie (9,2% na koniec sierpnia 2015r.) była niższa niż w podregionie (13,3%) i od średniej krajowej (10%). Liczba podmiotów gospodarczych w Mieście rosła od 2011r. i na koniec roku 2014r. wyniosła 27.300. Liczba podmiotów gospodarczych na 10.000 mieszkańców (1.159 w 2014 r.) była wyższa od średniej krajowej wynoszącej 1.071, ale niższa niż w stolicach miast wojewódzkich.

Władze Częstochowy koncentrują się na stworzeniu warunków sprzyjających rozwojowi przedsiębiorczości i pozyskiwaniu nowych inwestorów wspierając rozwój lokalnej bazy podatkowej. W Mieście działają dwie Specjalne Strefy Ekonomiczne wspierające rozwój lokalnej gospodarki. W 2014r. SSE zostały powiększone o kolejne tereny, około 30% obszaru SSE jest już zajęte, a Miasto podpisało kolejne listy intencyjne, ponieważ podjęciem działalności w SSE jest zainteresowanych kilku inwestorów.

Przemysł odgrywa ważną rolę w gospodarce Częstochowy. W 2012r. sektor przemysłowy i budowlany wygenerowały ponad 39% wartości Dodanej Wartości (WDB) i zatrudniły 40% ogółu pracujących (Polska: odpowiednio 28% i 28%). Do najważniejszych sektorów przemysłowych

należą: przemysł metalurgiczny, samochodowy, produkcja szkła płaskiego, tekstylny, chemiczny, budowlany i przetwórstwo żywności. Sektor usług rozwija się i w 2012r. wytworzył około 58% WDB dając zatrudnienie 58% ogółu pracujących (Polska: odpowiednio 63% i 51%).

Finanse

Zdaniem Fitch, Miasto utrzyma dobre wyniki operacyjne w średnim okresie, z nadwyżką operacyjną wynoszącą około 8% dochodów operacyjnych, od 1,8 do 2 razy wyższą od rocznych wydatków na obsługę zadłużenia (szacowanej średnio na 50 mln zł). Wskaźnik zadłużenie do nadwyżki bieżącej wyniesie 6-7 lat.

Nasza prognoza jest oparta na założeniu, że Władze Miasta w dalszym ciągu będą kontynuowały racjonalizację i kontrolę wydatków bieżących oraz ostrożną politykę finansową. Oba czynniki przyczyniły się do poprawy marży operacyjnej do 8% w porównaniu do 4% w 2010r. Wysiłki Władz Miasta mające na celu stworzenia dobrego otoczenia dla inwestorów mogą skutkować wyższymi dochodami podatkowymi dla budżetu Miasta w średnim okresie.

Dochody operacyjne

Dochody operacyjne Częstochowy rosną, i zdaniem Fitch, w średnim okresie trend wzrostowy utrzyma się i dochody będą rosły średnio o 3%-4% rocznie. Na wzrost dochodów będzie miał wpływ rozwój gospodarki lokalnej, spadek bezrobocia i rosnąca baza podatkowa.

Największym źródłem dochodów pozostaną transfery bieżące, których wzrost od 2016r. może być dodatkowo wspierany przez dotacje z perspektywy finansowej UE na lata 2014-2020. Jednakże, mimo wzrostu, transfery bieżące nie zapewniają Miastu dużej elastyczności. Poza subwencją oświatową (60% transferów bieżących w 2014r.), około 30% transferów bieżących pochodzi z dotacji celowych przeznaczonych na finansowanie zadań zleconych z zakresu administracji rządowej takich jak świadczenia rodzinne i zasiłki społeczne lub na współfinansowanie niektórych zadań własnych Miasta, głównie z obszaru opieki społecznej.

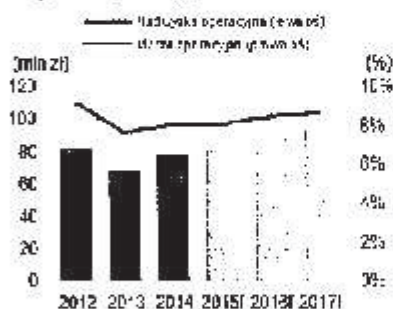
Drugim największym źródłem dochodów operacyjnych, stanowiącym 24%, są wpływy z podatków dochodowych, które zdaniem Fitch będą rosły około 3% rocznie w latach 2016-2017 na skutek ożywienia gospodarki.

Dochody z podatku od nieruchomości w latach 2015-2017 również będą rosły, o 3% rocznie, w wyniku rozwoju bazy podatkowej. Częstochowa przyznaje ulgi podatkowe inwestorom, którzy tworzą nowe miejsca pracy. W 2014r. skutek finansowy udzielonych ulg podatkowych wyniósł 8 mln zł, czyli poniżej 1% dochodów operacyjnych.

W 2014 roku dochody operacyjne Częstochowy wzrosły o ponad 8% do 972 mln zł, głównie z powodu wyższych transferów bieżących i wpływów z podatków lokalnych, w tym nowej opłaty za gospodarowanie odpadami komunalnymi pobieranej od lipca 2013r. Całoroczny skutek finansowy pobieranej opłaty jest neutralny dla budżetu Miasta, gdyż jej wprowadzenie spowodowało jednoczesny wzrost wydatków operacyjnych.

Tabela 4

Wyniki operacyjne



Źródło: obliczenia Fitch na podstawie budżetów miasta; f prognozy Fitch

Tabela 5

Dochody operacyjne

(mln zł)	2013	2014	Udział (%)	Wzrost/ Spadek (%)
PIT, CIT	221	233	24	6
Podatek od nieruchomości	127	131	13	3
Podatek od czynności cywilno-prawnych	10	8	1	-21
Pozostałe podatki i opłaty lokalne	63	77	8	18
Transfery bieżące	423	438	45	4
Pozostałe dochody operacyjne	63	84	9	34
Razem	887	972	100	8

Źródło: obliczenia Fitch na podstawie budżetów miasta

Wydatki operacyjne

Zdaniem Fitch w średnim okresie wydatki operacyjne Miasta będą rosły średnio o 3%-4% rocznie (po wyłączeniu zdarzeń jednorazowych), zgodnie lub nieco poniżej tempa wzrostu dochodów operacyjnych. W 2014 roku wydatki operacyjne wzrosły o 7,9%, głównie na skutek nowego zadania realizowanego przez Jednostki samorządu terytorialnego od połowy 2013r. - gospodarowania odpadami komunalnymi. Docelowo wydatki na gospodarowanie odpadami mają być pokrywane z opłat pobieranych od mieszkańców, zatem ich wpływ na budżet Miasta jest neutralny.

Tablica 5

Wydatki operacyjne

(mln zł)	2013	2014	Udział (%)	Wzrost/ Spadek (%)
Oświata	375	380	43	1
Pomoc społeczna	159	161	18	4
Transport i drogi	79	82	9	4
Administracja publiczna	69	61	7	3
Gospodarka mieszkaniowa	42	73	8	74
Pozostałe	114	133	15	17
Razem	829	894	100	8

Źródło: obliczenia Fitch na podstawie budżetów miasta

Podobnie jak wiele samorządów w Polsce, budżet Miasta jest narażony na presję związaną z wydatkami operacyjnymi. Jednak od 2011r. Władze Miasta utrzymują tempo wzrostu wydatków operacyjnych poniżej wzrostu dochodów operacyjnych, co Fitch ocenia pozytywnie. Fitch zakłada, że w średnim okresie wydatki operacyjne będą rosły zgodnie lub nieco wolniej niż dochody. W razie potrzeby Częstochowa może ograniczyć niektóre wydatki, na przykład te na promocję albo zmniejszyć zakres prac remontowych.

Oświata – najbardziej kosztowny element

Podobnie jak w innych polskich miastach, oświata pozostaje największą pozycją w wydatkach w średnim okresie (2014r. 43% wydatków operacyjnych ogółem). Subwencja oświatowa i pozostałe dochody operacyjne w sektorze oświaty nie pokrywają wszystkich wydatków operacyjnych generowanych przez ten sektor. Ta sytuacja generuje presję na budżet Miasta, ponieważ pozostała część (około 24% w 2014r.) Miasto musi finansować z własnych środków. Presja wynika głównie z waloryzacji wynagrodzeń nauczycieli powyżej poziomu inflacji, która jest rezultatem negocjacji pomiędzy związkami zawodowymi i rządem.

Dochody i wydatki majątkowe

Zdaniem Fitch wydatki majątkowe Miasta mogą wynieść 900 mln zł do 2018 roku. Większość inwestycji będzie prowadzona przy współfinansowaniu funduszami UE z perspektywy finansowej 2014-2020, których mogą napływać w drugiej połowie 2016r. Miasto może się ubiegać o 85% dofinansowania inwestycji ze środków UE. Częstochowa ma już gotową dokumentację techniczną dla nowych inwestycji, co sprawia, że jest dobrze przygotowana do aplikacji o środki UE, w momencie rozpoczęcia procedur składania wniosków o fundusze unijne. Miasto ma również zabezpieczone własne środki na współfinansowanie inwestycji.

Inwestycje dotyczą głównie infrastruktury drogowej (w 2014r.: 132 mln zł, czyli 81% wydatków majątkowych); pozostałe obszary inwestycji to: transport publiczny, infrastruktura IT, budownictwo komunalne, oraz obiekty sportowe i kulturalne.

Zdaniem Fitch, że w latach 2015-2017 wydatki majątkowe Częstochowy będą w ponad 50% finansowane z dochodów majątkowych, głównie dotacji UE, oraz nadwyżki bieżącej ograniczając presję na wzrost zadłużenia. Miasto ma możliwość odłożenia w czasie mniejszych projektów w przypadku pogorszenia się sytuacji finansowej, w szczególności tych realizowanych bez udziału środków unijnych.

Władze Miasta

Obecny prezydent Miasta Pan Krzysztof Matyjaszczyk (SLD) został wybrany na drugą kadencję w wyborach samorządowych w listopadzie 2014r. W 28-osobowej Radzie Miasta SLD posiada 9 miejsc, zatem Prezydent musi szukać poparcia wśród innych ugrupowań.

Podobnie jak w przypadku wielu innych jednostek samorządu terytorialnego w Polsce budżet Częstochowy jest pod presją wydatków operacyjnych. Jest to spowodowane przede wszystkim przekazanymi przez rząd zadaniami, często bez odpowiednich środków finansowych, oraz sztywną strukturą wydatków, głównie w sektorach oświaty i pomocy społecznej. Aby przeciwdziałać tej presji władze Miasta koncentrują się na racjonalizacji wydatków i kontroli kosztów poprzez organizowanie zbiorowych przetargów na zakup mediów czy restrukturyzację sektora oświaty.

Fitch pozytywnie ocenia politykę władz Częstochowy w zakresie zarządzania długiem. Większość zadłużenia stanowią niskooprocentowane kredyty zaciągnięte w Europejskim Banku Inwestycyjnym, z długim i równomiernie rozłożonym okresem spłaty, co ogranicza presję na budżet. Całe zadłużenie bezpośrednio jest oprocentowane według zmiennych stóp procentowych, co naraża Miasto na ryzyko stopy procentowej. Ryzyko to jest jednak ograniczane ostrożną polityką budżetową, którą charakteryzuje planowanie wydatków na obsługę zadłużenia na poziomie wyższym niż faktycznie wykonywany, co pozwala Miastu dysponować odpowiednimi środkami na wypadek nieprzewidzianych zmian stóp procentowych.

Władze Miasta koncentrują się na tworzeniu dobrych warunków dla rozwoju przedsiębiorczości i pozyskiwaniu nowych inwestorów oraz na poprawie lokalnej infrastruktury, w szczególności dróg. Ponadto Władze Miasta podjęły działania na rozszerzenie Specjalnej Strefy Ekonomicznej, przygotowanie gruntów pod inwestycje komercyjne i mieszkaniowe, opracowanie lokalnych planów zagospodarowania przestrzennego oraz przygotowano infrastrukturę pod inwestycje.

Załącznik A

Tabela 7

Miasto Częstochowa

(mln zł)	2010	2011	2012	2013	2014
Podatki	328,2	347,7	360,7	368,5	381,5
Transfery otrzymane (dotacje i subwencje)	368,3	386,4	408,0	422,7	438,1
Opłaty i pozostałe dochody operacyjne	84,0	69,6	54,5	105,3	152,0
Dochody operacyjne	780,5	803,7	823,2	896,5	971,6
Wydanki operacyjne	-728,4	-740,7	-757,3	-827,9	-893,5
Nadwyżka operacyjna	52,1	63,0	65,9	68,6	78,1
Dochody finansowe	0,7	0,7	0,8	1,0	1,6
Odsetki zapłacone	-12,2	-14,8	-18,5	-13,4	-11,8
Nadwyżka bieżąca	20,6	49,1	48,2	56,2	67,9
Dochody majątkowe	80,2	116,3	97,0	77,3	81,5
Wydanki majątkowe	-134,3	-205,9	-163,0	-129,2	-183,0
Bilans majątkowy	-74,1	-89,6	-76,0	-51,9	-81,5
Nadwyżka (Deficyt) przed obsługą zadłużenia	-53,5	-40,5	-27,8	4,3	-13,6
Nowe zadłużenie	63,2	65,0	60,0	37,0	26,0
Splata zadłużenia	-41,3	-38,7	-33,8	-20,2	-22,1
Zmiana zadłużenia netto	41,9	26,3	26,2	16,8	4,9
Wynik budżetu ogółem	-11,6	-12,2	-1,6	21,1	-8,8
Zadłużenie					
Krótkoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe	357,5	395,7	420,6	436,6	441,4
Zadłużenie bezpośrednie	357,5	395,7	420,6	436,6	441,4
+ Inne zobowiązania dłużne	8,9	9,9	0,0	0,0	0,0
Zadłużenie ogółem	366,4	395,6	420,6	436,6	441,4
- Wolne środki	54,4	36,8	20,2	17,9	37,3
Zadłużeniem ogółem netto	312,0	358,8	400,4	418,7	404,1
+ Udzielone poręczenia	33,6	33,2	32,5	52,6	50,3
+ Zadłużenie spółek komunalnych oraz SPZOZ-ów (bez poręczeń)	34,0	31,5	37,0	37,8	43,2
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednio netto	379,6	423,5	469,9	503,9	503,6
Memo do zadłużenia bezpośredniego (%)					
udział zadłużenia w walutach obcych (%)	2,5	2,6	0,0	0,0	0,0
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	0,0

Źródło: Fitch na podstawie budżetów Miasta

Załącznik B

Tabela 8

Miasto Częstochowa

	2010	2011	2012	2013	2014
Wskaźniki budżetowe					
Nadwyżka operacyjna/ Dochody operacyjne (%)	4,23	7,84	8,01	7,85	8,04
Nadwyżka bieżąca/ Dochody bieżące * (%)	2,71	6,1	5,85	6,26	6,98
Nadwyżka (deficyt) przed obsługą zadłużenia/ Dochody ogółem ** (%)	-0,53	-4,4	-3,05	0,44	-1,20
Wynik budżetu ogółem/ Dochody ogółem (%)	-1,42	-1,33	-0,18	2,16	-0,83
Wzrost dochodów operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	5,86	2,43	8,9	8,38
Wzrost wydatków operacyjnych (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	1,97	2,24	9,32	7,92
Wzrost nadwyżki bieżącej (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	138,35	-1,83	16,6	20,82
Wskaźniki zadłużenia					
Wzrost zadłużenia bezpośredniego (% zmiana w ciągu roku)	b.d.	7,98	9,05	3,8	1,1
Odstęki zapłacone/ Dochody operacyjne (%)	1,61	1,82	2,25	1,49	1,21
Nadwyżka operacyjna/ Odstęki zapłacone (wielokrotność)	2,6	4,3	3,6	5,1	6,6
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Dochody bieżące (%)	7,05	6,38	6,35	3,74	3,48
Obsługa zadłużenia bezpośredniego/ Nadwyżka operacyjna (%)	166,57	81,43	70,88	48,98	43,41
Zadłużenie bezpośrednie/ Dochody bieżące (%)	47,09	47,95	51,04	48,85	45,36
Zadłużenie ogółem/ Dochody bieżące (%)	48,26	49,18	51,04	48,86	45,36
Zadłużenie bezpośrednie/ Nadwyżka bieżąca (lata)	17,4	7,9	8,7	7,8	8,5
Ogółem zadłużenie i zobowiązania pośrednie netto/ Dochody bieżące (%)	50	52,85	57,03	56,14	51,75
Zadłużenia ogółem/ Nadwyżka bieżąca (lata)	17,8	8,1	8,7	7,8	6,5
Zadłużenie bezpośrednie/ PKB (%)	4,95	-	-	-	-
Zadłużenia bezpośrednie na mieszkańca (PLN)	1.508	1.634	1.797	1.850	1.903
Wskaźniki dochodów					
Dochody operacyjne/ Planowane dochody operacyjne (%)	105,89	108,89	100,35	100,17	105,38
Dochody podatkowe/ Dochody operacyjne (%)	43,01	43,26	43,62	41,1	39,27
Podatki lokalne/ Dochody podatkowe ogółem	40,22	39,69	39,82	40,14	38,88
Otrzymane transfery bieżące/ Dochody operacyjne (%)	48,58	48,09	49,56	47,15	45,08
Dochody operacyjne/ Dochody ** ogółem (%)	92,57	87,29	90,36	91,97	92,12
Dochody ** na mieszkańca (PLN)	3.457	3.901	3.699	4.130	4.546
Wskaźniki wydatków					
Wydatki operacyjne/ Planowane wydatki operacyjne (%)	113,45	107,51	100,37	101,87	104,08
Wydatki na wynagrodzenia/ Wydatki operacyjne (%)	50,95	53,03	52,41	48,38	48,08
Transfery bieżące/ Wydatki operacyjne (%)	10,6	10,14	11,95	11,95	12,77
Wydatki majątkowe/ Planowane wydatki majątkowe (%)	60,09	65,58	61	58,57	73,29
Wydatki majątkowe/ Wydatki ogółem (%)	14,69	20,63	16,76	13,04	14,96
Wydatki majątkowe/ Lokalny PKB (%)	1,88	-	-	-	-
Wydatki na mieszkańca (PLN)	3.657	4.228	4.158	4.198	4.700
Finansowanie wydatków majątkowych					
Nadwyżka bieżąca/ Wydatki majątkowe (%)	15,34	23,85	29,57	43,5	41,66
Dochody majątkowe/ Wydatki majątkowe (%)	44,83	68,48	53,37	58,63	50
Zmiana zadłużenia netto/ Wydatki majątkowe (%)	31,2	13,71	18,07	13	2,94

* wraz z dochodami finansowymi

** bez nowego zadłużenia

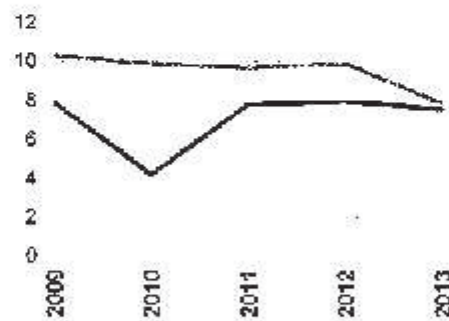
b.d. – brak danych

Źródło: Fitch na podstawie budżetów Miasta

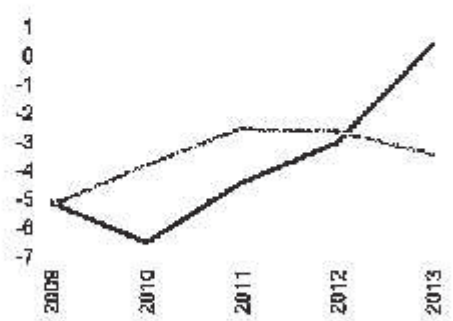
Załącznik C Miasto Częstochowa

Grupa porównawcza

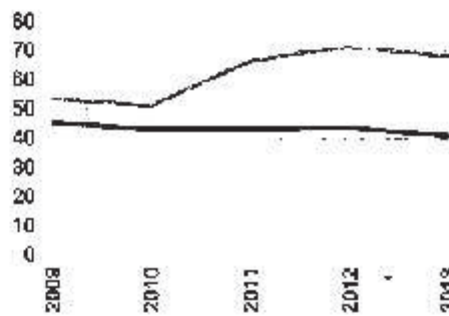
Nadwyżka operacyjna % dochodów operacyjnych



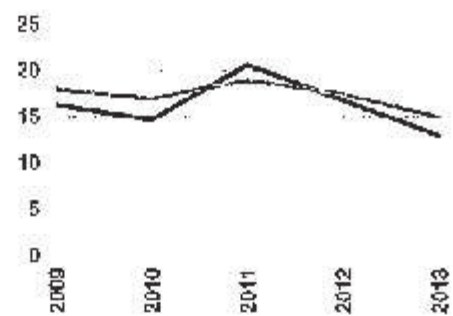
Nedwyżka (Deficyt) % dochodów ogółem



Podatki % dochodów operacyjnych



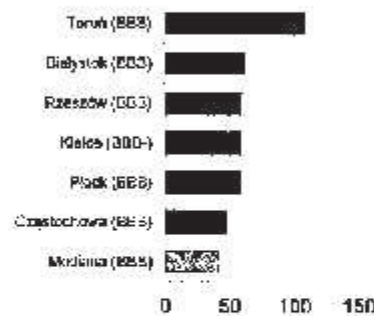
Wydatki majątkowe % wydatków ogółem



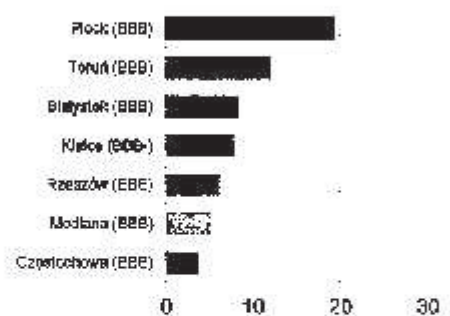
— Miasto Częstochowa

— Mediana dla grupy posiadającej rating na poziomie BBB

Zadłużenie do dochodów bieżących (%) 2013



Obsługa długu do dochodów bieżących (%) 2013



Tłumaczenie z oryginału opublikowanego dnia 8 grudnia 2015r. w języku angielskim.
Wersja angielska jest wiążąca.

Powyższe ratingi zostały nadane na zlecenie emitenta, i w związku z tym Fitch otrzymał wynagrodzenie za ich nadanie.

WSZYSTKIE RATINGI FITCH PODLEGAJĄ PEWNYM OGRANICZENIOM ORAZ WYŁĄCZENIOM ODPOWIEDZIALNOŚCI. PROSIMY O ZAPOZNANIE SIĘ Z TYMI OGRANICZENIAMI I WYŁĄCZENIAMI ODPOWIEDZIALNOŚCI NA STRONIE FITCH: [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDING-CRDFRATINGSS](https://fitchratings.com/understanding-crdfratingss). 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. FITCH MOGŁ RÓWNIEŻ ZREALIZOWAĆ INNA, DOZWOLONĄ POD OBECNYMI REGULACJAMI, USŁUGĘ TEMU OCENIANEMU EMITENTOWI LUB POWIĄZANYM Z NIM PODMIOTOM TRZECIM, DALSZE INFORMACJE DOTYCZĄCE TEJ USŁUGI RATINGOWEJ. DLA KTOREJ ANALITYK WIODĄCY JEST UMIEJSCOWIONY W PODMIOTCIE ZAREJESTROWANYM W UE, MOŻNA ZNALEZĆ NA STRONIE EMITENTA NA STRONIE INTERNETOWEJ FITCH.

Copyright © 2015 Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. i jego podmioty zależne, 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telefon: 1-800-763-4824, [212] 904-0500. Fax: [212] 480-4435. Kopiowanie lub wykorzystywanie w całości lub w części bez zgody jest zabronione. Wszelkie prawa zastrzeżone.

W procesie nadawania i utrzymywania ratingów, Fitch bazuje na faktycznych informacjach otrzymanych od emitentów i underwriterów i innych źródeł, które według Fitch są wiarygodne. Fitch przeprowadza rozsądne badanie faktycznych informacji, na których bazuje, zgodnie ze swoją metodyką oraz otrzymuje rozsądne potwierdzenie tych informacji w niezależnych źródłach, w miarę dostępności tych źródeł dla danego papieru wartościowego lub w danej jurysdykcji. Sposób weryfikacji faktów przez Fitch i zakres otrzymanej weryfikacji od stron trzecich będzie się różnił w zależności od charakteru danego papieru wartościowego i jego emitenta, wymogów i zwyczajów w jurysdykcji, w ramach której oceniany papier jest oferowany/sprzedawany lub jest zlokalizowany emitent, dostępności i charakteru odpowiednich informacji publicznych, dostępności Zarządu emitenta i jego doradców, dostępności do „istniejących wcześniej” informacji stron trzecich takich jak raporty audytorów, zweryfikowane listy z procedurami oceny, raporty akcjonariuszy, raporty inżynierskie, opinie prawne oraz innych raportów sporządzonych przez strony trzecie, dostępności niezależnych i kompetentnych źródeł weryfikujących w związku z konkretnym papierem wartościowym lub w danej jurysdykcji z której pochodzi emitent oraz szeregu innych czynników. Podmioty/osoby wykorzystujące ratingi Fitch powinni zrozumieć, że ani dokładniejsza weryfikacja faktów, ani jakiegokolwiek weryfikacja przez strony trzecie nie gwarantuje, że wszystkie informacje, na których bazuje Fitch w procesie nadania ratingu będą dokładne i kompletne. Ostatecznie, to emitent i jego doradcy są odpowiedzialni za dokładność informacji, które przekazują Fitch oraz rynekowi w dokumentach oferujących i innych raportach. W procesie nadawania ratingów Fitch musi polegać na pracy ekspertów, takich jak: niezależni audytorzy jeśli chodzi o sprawozdania finansowe oraz prawnicy w zakresie kwestii prawnych i postawowych. Ponadto, ratingi z natury rzeczy dotyczą zdarzeń przyszłości i bazują na założeniach i ocenach/wnioskach dotyczących zdarzeń w przyszłości, które z natury rzeczy nie mogą zostać zweryfikowane jako fakty. W efekcie, pomimo jakiegokolwiek weryfikacji istotniejszych faktów, na rating mogą wpływać przyszłe zdarzenia czy warunki, które nie zostały wzięte pod uwagę w momencie nadania lub potwierdzenia ratingu.

Informacja zawarta w tym raporcie są prezentowane w oryginalnej postaci, bez żadnych gwarancji. Rating nadany przez Fitch jest opinią o wiarygodności kredytowej papieru wartościowego. Ta opinia jest oparta na kryteriach i metodykach, które Fitch ciągle ocenia i aktualizuje. Z tego względu, ratingi są pracą zbiorową w ramach Fitch i żadna osoba ani grupa osób nie jest odpowiedzialna za nie odpowiedzialna. Rating nie oznacza i nie gwarantuje, że nie nastąpić żadnych innych ryzyk niż ryzyko kredytowe czy to, że ryzyko takie zostały dokładnie przedstawione. Fitch nie jest zaangażowany w oferowanie lub sprzedaż jakiegokolwiek papierów wartościowych. Wszystkie raporty Fitch są pracą zbiorową. Konkretne osoby wskazane w tych raportach brały udział w opracowywaniu opinii w nich zawartych, ale nie są jedynymi za nie odpowiedzialnymi. Osoby te zostały wskazane jedynie w celach informacyjnych. Raport prezentujący rating nadany przez Fitch nie jest prospektom ani nie zastępuje informacji zabranej, sprawdzonych i przedstawianych twórcą przez emitenta i jego agenta w związku ze sprzedażą papierów dłużnych. Ratingi mogą być zmieniane 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 jakiegokolwiek papierów wartościowych. Ratingi nie komentują poprawności cen rynkowych, przydatności jakiegokolwiek papieru wartościowego dla danego inwestora, charakterystyki zwolnień podatkowych lub zobowiązań podatkowych związanych z przynależnością 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 analizę. 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. Takie opłaty kształtują się w przedziale od 10.000 USD do 1.500.000 USD (lub równowartości 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 jakiegokolwiek rejestracją w ramach przepisów o publicznym obrocie papierów wartościowych w USA, ustawy „Financial Services and Markets Act” z 2000 roku w Wielkiej Brytanii (United Kingdom) 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 od 3 dni wcześniej niż dla prenumeratorów wersji drukowanej.