

Dawid Dawidowicz

Alternatywne sposoby finansowania jednostek samorządu terytorialnego w Polsce

Ekonomiczne Problemy Usług nr 115, 33-50

2014

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

DAWID DAWIDOWICZ

Zachodniopomorski Uniwersytet Technologiczny w Szczecinie

ALTERNATYWNE SPOSOBY FINANSOWANIA JEDNOSTEK SAMORZĄDU TERYTORIALNEGO W POLSCE

Streszczenie

Jednostki samorządu terytorialnego przygotowują się do pozyskania kolejnych środków finansowych pochodzących z UE z nowej perspektywy na lata 2014–2020. Realizacja inwestycji jest zagrożona przez pogarszającą się sytuację finansową JST.

Artykuł poświęcono problemowi pozyskania nowych środków finansowych na realizację przedsięwzięć inwestycyjnych współfinansowanych ze środków Unii Europejskiej. Celem artykułu jest analiza możliwości implementacji nowych, z punktu widzenia jednostek samorządu terytorialnego, sposobów finansowania inwestycji współfinansowanych środkami z UE z uwzględnieniem ich organizacji oraz ryzyka związanego z wdrożeniem poszczególnych sposobów finansowania JST.

Słowa kluczowe: jednostki samorządu terytorialnego, partnerstwo publiczno-prywatne, sekurytyzacja

Wprowadzenie

Spowolnienie gospodarcze, które miało miejsce w Polsce w latach 2008–2012 wpłynęło na potrzebę zwiększenia dochodów gmin, co wynika ze zwiększonego zapotrzebowania na kapitał z powodu chęci pozyskania jak największej

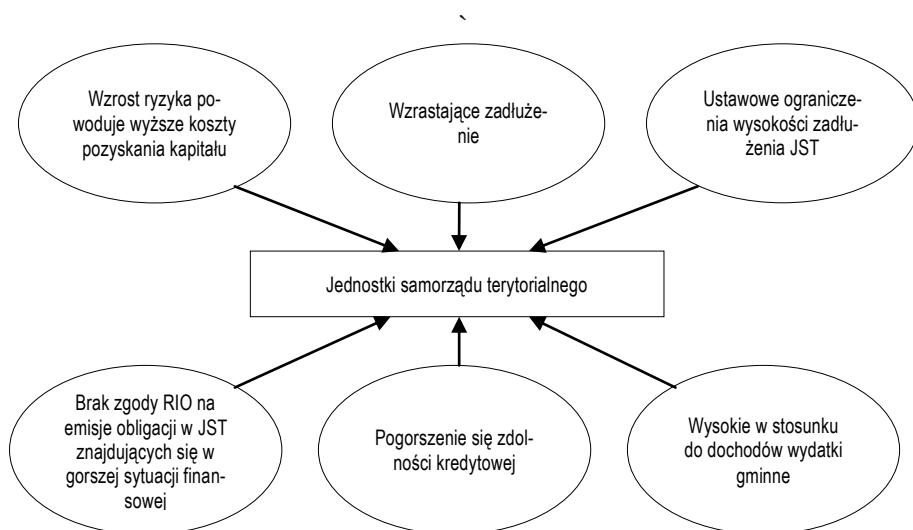
puli środków europejskich przy realizacji różnego rodzaju przedsięwzięć inwestycyjnych. Zazwyczaj pozyskany kapitał pochodził z kredytu bankowego lub z wyemitowanych obligacji. Ten sposób pozyskania kapitału na inwestycje realizowane przez jednostki samorządu terytorialnego (JST) powoduje zwiększenie ich zadłużenia oraz ogranicza możliwość utrzymania wysokiego tempa realizacji inwestycji i wykorzystania środków unijnych w nowej perspektywie.

Celem artykułu jest analiza finansowa jednostek samorządu terytorialnego w Polsce oraz wskazanie alternatywnych źródeł ich finansowania wraz z autorską propozycją sposobu organizacji transakcji sekurytyzacji w JST.

1. Kondycja finansowa jednostek samorządu terytorialnego

W 2014 roku otworzyła się kolejna perspektywa pozyskania przez JST nowych środków pochodzących z Unii Europejskiej na lata 2014–2020. Możliwości absorpcyjne JST są jednak ograniczone. Wynikają zasadniczo z intensywności wykorzystania środków w poprzednim okresie, tj. w latach 2007–2013. W nowej perspektywie głównym celem wykorzystania środków w Polsce ma być wzmocnienie i wykorzystanie gospodarczych, społecznych i instytucjonalnych potencjałów w takich obszarach, jak: konkurencyjna gospodarka, spójność społeczna i terytorialna, sprawne i efektywne państwo. Środki przeznaczone zostaną m. in. na: wsparcie infrastruktury, zwiększenie dostępności technologii informacyjno-komunikacyjnej, podnoszenie konkurencyjności małych i średnich przedsiębiorstw, wspieranie przejścia na gospodarkę niskoemisyjną, ochronę środowiska naturalnego, wspieranie zatrudnienia i mobilności pracowników. Warto zaznaczyć, że przyznane środki w wysokości 119,90 mld euro są nominalnie większe niż wartość środków przyznanych Polsce na lata 2007–2013. Oznacza to, że rząd oraz JST stoją przed wyzwaniem zgromadzenia odpowiedniego wkładu własnego (do 50% wartości inwestycji) na realizację zamierzonych celów, w których wykorzystane zostaną środki unijne. Środki takie będzie trzeba zgromadzić w okresie, na który przyznano środki, gdyż najprawdopodobniej w przyszłości środki unijne dla Polski nie będą przyznawane już w takiej wysokości. Wymusza to od JST nowego podejścia do zarządzania posiadanym majątkiem w celu jak najbardziej efektywnego jego wykorzystania.

Tymczasem istnieją czynniki ograniczające możliwości finansowania JST z dotychczasowych źródeł (rys. 1).



Rys. 1. Czynniki ograniczające pozyskanie zewnętrznych źródeł kapitału w JST

Źródło: opracowanie własne.

Ocena sytuacji finansowej JST została przeprowadzona na podstawie analizy wartości wybranych wskaźników finansowych z lat 2007–2012. Szczególnie skoncentrowano się na wskaźnikach budżetowych oraz wskaźnikach zadłużenia.

W analizie wykorzystano¹:

1. Wskaźnik W_{B3} – Udział nadwyżki operacyjnej w dochodach ogółem. Wyższe wartości wskaźnika oznaczają większe możliwości inwestycyjne lub większe możliwości zwiększenia wydatków bieżących. Wskaźnik oznacza także, jaka jest zdolność JST do zaciągania nowych zobowiązań w stosunku do dochodów własnych.
2. Wskaźnik W_{B7} – Wskaźnik samofinansowania. Na podstawie wskaźnika W_{B7} można ocenić stopień finansowania inwestycji środkami własnymi. Im wyższa wartość, tym wyższa płynność finansowa JST.

¹ Zob. Ministerstwo Finansów, *Wskaźniki do oceny sytuacji finansowej jednostek samorządu terytorialnego w latach 2010–2012*, Warszawa 2013, s. 6–11, http://www.finanse.mf.gov.pl/documents/766655/5185482/Wska%C5%BCniki+_2010-2012_wstep.pdf (25.05.2014).

3. Wskaźnik W_{Z1} – Udział zobowiązań ogółem w dochodach ogółem. Na podstawie wartości wskaźnika można ocenić, jak wysoki jest udział zobowiązań JST w dochodach ogółem. Im niższe wartości tego wskaźnika tym lepiej, jednak mogą one także wskazywać na brak korzystania z dźwigni finansowej.
4. Wskaźnik W_{Z3} – Obciążenie dochodów ogółem obsługą zadłużenia. Wskaźnik stanowi relację sumy odsetek od kredytów i pożyczek oraz spłat rat kapitałowych w stosunku do dochodów ogółem danej JST.
5. Wskaźnik W_{Z5} – Obciążenie dochodów własnych obsługą zadłużenia. Im większe wartości tego wskaźnika, tym większe ryzyko niewypłacalności JST.
6. Wskaźnik W_{Z6} – Obciążenie dochodów bieżących wydatkami bieżącymi i obsługą zadłużenia. Na podstawie tego wskaźnika można ocenić obciążenie dochodów bieżących wydatkami i obsługą zadłużenia mierzone odsetkami i ratami kapitałowymi.

W tabelach od 1 do 7 zamieszczono wartości analizowanych wskaźników w podziale dla gmin wiejskich, miejsko-wiejskich, miejskich, dla miast na prawach powiatu, powiatów, metropolii oraz dla województw.

Tabela 1

Średnie geometryczne wartości wskaźników finansowych dla gmin wiejskich
w latach 2007–2012 (w %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
W_{B3}	11,6	12,8	10,8	7,4	7,2	8,6
W_{B7}	152,6	127,3	109,3	63,4	101,3	153,0
W_{Z1}	14,4	13,8	17,2	26,9	30,6	28,8
W_{Z3}	5,2	4,4	4,1	4,9	8,1	9,2
W_{Z5}	16,1	13,8	14,5	17,7	28,1	30,3
W_{Z6}	93,4	91,3	93,0	97,4	101,3	101,0

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów *Wskaźniki do oceny sytuacji finansowej jednostek samorządu terytorialnego w latach 2007–2012*, <http://www.finanse.mf.gov.pl/pl/budzet-panstwa/finanse-samorzadow/opracowania> (24.05.2014).

Tabela 2

Średnie geometryczne wartości wskaźników finansowych dla gmin miejsko-wiejskich w latach 2007–2012 (w %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
W _{B3}	10,4	10,9	8,3	4,9	6,0	6,9
W _{B7}	134,0	115,5	90,6	60,6	84,8	131,2
W _{Z1}	19,5	18,7	23,9	32,7	37,1	35,8
W _{Z3}	6,2	5,5	5,0	5,39	7,47	9,43
W _{Z5}	15,0	13,3	13,2	15,9	21,2	24,2
W _{Z6}	95,7	94,4	96,5	101,3	102,4	103,0

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów *Wskaźniki do oceny sytuacji finansowej jednostek samorządu terytorialnego w latach 2007–2012*, <http://www.finanse.mf.gov.pl/pl/budzet-panstwa/finanse-samorzadow/opracowania> (24.05.2014).

Tabela 3

Średnie geometryczne wartości wskaźników finansowych dla gmin miejskich w latach 2007–2012 (w %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
W _{B3}	11,1	10,9	5,2	3,2	5,3	5,4
W _{B7}	149,9	109,1	61,7	66,5	91,9	106,8
W _{Z1}	19,6	19,5	25,8	32,4	35,6	35,5
W _{Z3}	6,4	5,8	5,3	6,1	7,1	8,0
W _{Z5}	10,7	9,5	9,4	11,3	13,3	14,8
W _{Z6}	95,7	95,5	100,3	103,6	102,1	103,1

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów *Wskaźniki do oceny sytuacji finansowej jednostek samorządu terytorialnego w latach 2007–2012*, <http://www.finanse.mf.gov.pl/pl/budzet-panstwa/finanse-samorzadow/opracowania> (24.05.2014).

Tabela 4

Średnie geometryczne wartości wskaźników finansowych dla miast na prawach powiatu w latach 2007–2012 (w %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
W_{B3}	11,4	10,2	5,5	4,5	4,8	4,9
W_{B7}	118,2	97,4	62,3	65,4	76,1	95,6
W_{Z1}	22,8	22,8	30,1	34,7	39,2	39,7
W_{Z3}	7,8	6,0	5,3	6,0	8,0	7,7
W_{Z5}	13,3	10,6	10,3	12,2	15,8	15,5
W_{Z6}	96,2	95,4	99,7	101,6	103,5	103,1

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów *Wskaźniki do oceny sytuacji finansowej jednostek samorządu terytorialnego w latach 2007–2012*, <http://www.finanse.mf.gov.pl/pl/budzet-panstwa/finanse-samorzadow/opracowania> (24.05.2014).

Tabela 5

Średnie geometryczne wartości wskaźników finansowych dla powiatów w latach 2007–2012 (w %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
W_{B3}	5,7	6,0	4,5	3,6	5,5	4,9
W_{B7}	123,7	113,8	70,3	76,9	95,4	127,5
W_{Z1}	16,9	16,3	19,6	24,2	26,1	26,7
W_{Z3}	5,9	4,9	4,2	4,9	5,5	6,8
W_{Z5}	20,2	17,0	17,0	19,6	22,3	26,0
W_{Z6}	100,3	98,8	99,7	101,4	100,0	102,0

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów *Wskaźniki do oceny sytuacji finansowej jednostek samorządu terytorialnego w latach 2007–2012*, <http://www.finanse.mf.gov.pl/pl/budzet-panstwa/finanse-samorzadow/opracowania> (24.05.2014).

Tabela 6

Średnie geometryczne wartości wskaźników finansowych dla metropolii
w latach 2007–2012 (w %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
W _{B3}	15,4	13,3	7,2	4,8	5,9	4,7
W _{B7}	106,3	86,3	55,5	60,9	60,1	74,1
W _{Z1}	25,8	29,1	39,9	46,4	55,8	55,0
W _{Z3}	6,1	5,6	5,6	7,3	8,3	8,3
W _{Z5}	8,8	8,1	8,6	11,6	12,8	13,7
W _{Z6}	89,9	91,7	98,4	103,0	102,8	104,3

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów *Wskaźniki do oceny sytuacji finansowej jednostek samorządu terytorialnego w latach 2007–2012*, <http://www.finanse.mf.gov.pl/pl/budzet-panstwa/finanse-samorzadow/opracowania> (24.05.2014).

Tabela 7

Średnie geometryczne wartości wskaźników finansowych dla województw
w latach 2007–2012 (w %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
W _{B3}	23,2	22,3	10,1	10,3	10,0	10,7
W _{B7}	113,7	110,2	92,8	83,0	83,0	90,7
W _{Z1}	21,6	16,9	13,9	27,4	34,4	38,8
W _{Z3}	13,8	9,5	3,6	2,9	4,6	4,5
W _{Z5}	24,6	21,2	11,7	10,6	12,3	14,0
W _{Z6}	89,4	85,1	88,7	90,2	92,5	91,5

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów *Wskaźniki do oceny sytuacji finansowej jednostek samorządu terytorialnego w latach 2007–2012*, <http://www.finanse.mf.gov.pl/pl/budzet-panstwa/finanse-samorzadow/opracowania> (24.05.2014).

Na podstawie analizy danych zawartych w tabelach 1–7 można stwierdzić, że wskaźnik nadwyżki operacyjnej w dochodach ogółem (W_{B3}) uległ wyraźnemu zmniejszeniu we wszystkich JST. Najniższą wartością wskaźnika w 2012 roku charakteryzowały się metropolie oraz miasta na prawach powiatu.

W wypadku analizy wskaźnika samofinansowania można stwierdzić, że wartość tego wskaźnika dla większości JST spadła do poziomu poniżej 100% w latach 2009–2011. Największy spadek tego wskaźnika dotyczył miast na prawach powiatu, metropolii oraz województw. Z analizy można wyciągnąć wniosek, że miasta na prawach powiatu, metropolie oraz województwa w 2012 roku nie miały wystarczających środków własnych na finansowanie inwestycji albo że liczba inwestycji w tych JST była niska.

Wartości wskaźników zadłużenia pozwalają wysnuć wniosek, że zadłużenie JST wyraźnie wzrastało w analizowanym okresie. Najbardziej zadłużone były ponownie metropolie oraz miasta na prawach powiatu. Rosną także koszty obsługi długu. Ogranicza to możliwość finansowania się w drodze emisji obligacji komunalnych.

Poza pogarszającą się sytuacją finansową kolejnym czynnikiem ograniczającym możliwość pozyskania kapitału przez JST są określone w ustawie o finansach publicznych limity zadłużeniowe JST². Ponadto planowane jest zmniejszenie progów ostrożnościowych państwowego długu publicznego o 7 punktów procentowych. Pierwszy próg ostrożnościowy zmniejszy się z 50% do 43%, natomiast drugi próg ostrożnościowy zmniejszy się z 55% do 48%³.

Szczegółowa analiza budżetów gmin pozwala stwierdzić, że praktycznie w każdej gminie istnieje znaczna wartość należności z tytułu podatków. Często także dochodzi do umarzania zaległych zobowiązań podatkowych lub rozkładania tych zobowiązań na raty.

Realizacja inwestycji przez JST z wykorzystaniem środków unijnych w latach 2007–2013 wymagała stosownego wkładu własnego. Wkład ten pochodził zazwyczaj ze środków własnych, w dalszej kolejności z kredytów oraz z emisji papierów wartościowych, co prowadziło do silnego zadłużania się JST w tym czasie. Potrzeba realizacji kolejnych przedsięwzięć inwestycyjnych dofinansowanych z funduszy europejskich w latach 2014–2020 będzie wymagała od JST bardziej efektywnych sposobów zarządzania posiadanym majątkiem, niż ograniczenie się do korzystania z klasycznych źródeł finansowania.

² Ustawa o finansach publicznych (Dz.U. 2009, nr 157, poz. 1240), art. 243.

³ Zob. http://www.mf.gov.pl/ministerstwo-finansow/dla-mediow/informacje-prasowe/-/asset_publisher/6PxF/content/id/7834231;jsessionid=92CC41F66FEB92A668BAB1B051E7EBCB (28.05.2014).

2. Nowe sposoby finansowania JST

Klasyczne źródła finansowania JST poza dotacjami, subwencjami oraz dochodami własnymi, czyli np. kredyty bankowe oraz emisje obligacji przychodowych, poza zwiększeniem zadłużenia są obarczone szeregiem wymagań, które muszą spełnić JST⁴.

Wśród instrumentów, które nie generują zadłużenia, a pozwalają na pozyskanie kapitału na realizację nowych przedsięwzięć inwestycyjnych oraz poprawę efektywności gospodarowania majątkiem JST, można wymienić:

- a) partnerstwo publiczno-prywatne;
- b) sekurytyzację.

„Partnerstwa publiczno-prywatne (PPP) oznaczają formę współpracy między podmiotami publicznymi a sektorem prywatnym, których celem jest poprawa realizacji inwestycji w projekty infrastrukturalne lub inne rodzaje operacji realizujących usługi publiczne, przez dzielenie ryzyka, wspólne korzystanie ze specjalistycznej wiedzy sektora prywatnego lub dodatkowe źródła kapitału”⁵.

W latach 2007–2013 można było zidentyfikować w Polsce 21 projektów hybrydowych (realizowanych w ramach partnerstwa publiczno-prywatnego) o łącznej wartości 4.138 mln zł⁶. W nowej perspektywie ta wielkość ulegnie najprawdopodobniej zwiększeniu. Szczególnie, że JST mają coraz większe doświadczenie w tego typu umowach, a także mogą korzystać ze sprawdzonych wzorców opisywanych w literaturze przedmiotu oraz utworzonej przez Ministerstwo Rozwoju Regionalnego Platformy PPP, która wspiera projekty z zakresu gospodarki odpadami, budowy dróg, ochrony zdrowia, budowy budynków publicznych oraz efektywności energetycznej.

Warte podkreślenia są inwestycyjne realizowane w ramach PPP w zakresie ochrony zdrowia, termoizolacji obiektów użyteczności publicznej, w sporcie i turystyce. Różnorodność modeli PPP pozwala na dobór odpowiedniego modelu do konkretnego projektu inwestycyjnego (tab. 8).

⁴ Zob. M. Jastrzębska, *Finanse jednostek samorządu terytorialnego*, Lex, Warszawa 2012, s. 230.

⁵ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1303/2013 z dnia 17 grudnia 2013 r., DzUrz UE z dnia 20 grudnia 2013 r. art. 2, pkt. 24.

⁶ *Baza projektów hybrydowych 2007–2013*, http://www.ppp.gov.pl/Laczenie/strony/Baza_projektow_hybrydowych.aspx (26.05.2014).

Tabela 8

Modele PPP

Lp.	Nazwa modelu	Sekwencja działań podmiotu prywatnego, charakterystycznego dla danego modelu
1.	OM (<i>Operations and Maintenance</i>)	Eksploatuj–Utrzymuj
2.	DB (<i>Design–Build</i>)	Projektuj–Buduj
3.	BOO (<i>Build–Own– Operate</i>)	Buduj–Posiadaj–Eksploatuj
4.	BOR (<i>Build–Operate–Renew</i>)	Buduj–Eksploatuj–Odnawiaj koncesję
5.	BOOL (<i>Build–Own–Operate–Transfer</i>)	Buduj–posiadaj–Eksploatuj–Przełącz
6.	BLT (<i>Build–Lease–Transfer</i>)	Buduj–Najmuj–Przełącz
7.	BRT (<i>Build–Rent–Transfer</i>)	Buduj–Dzierżaw–Przełącz
8.	BTO (<i>Build–Transfer–Operate</i>)	Buduj–Przełącz–Eksploatuj
9.	BOT (<i>Build–Operate–Transfer</i>)	Buduj–Eksploatuj–Przełącz
10.	LDO (<i>Lease–Develop–Operate</i>)	Dzierżaw–Rozwijaj–Eksploatuj
11.	BDO (<i>Buy–Develop–Operate</i>)	Kupuj–Rozwijaj–Eksploatuj
12.	DBO (<i>Design–Build–Operate</i>)	Projektuj–Buduj–Eksploatuj
13.	DBFO (<i>Design–Build–Finance–Operate</i>)	Projektuj–Buduj–Finansuj–Eksploatuj
14.	DCMF (<i>Design–Create–Manage–Finance</i>)	Projektuj–Buduj–Zarządzaj–Finansuj
15.	MOT (<i>Modernize–Operate/Own–Transfer</i>)	Modernizuj–Eksploatuj/Posiadaj–Przełącz
16.	ROO (<i>Renew–Own–Operate</i>)	Uzdrow–Posiadaj–Eksploatuj

Źródło: M. Poniatowicz, *Partnerstwo publiczno-prywatne w sektorze samorządowym a problematyka lokalnego długu publicznego*, „Optimum Studia Ekonomiczne” 2011, nr 3 (51), s. 41.

Większość programów wykorzystywanych w ramach PPP, takich jak: DBFO, BTO, BOT, czy BOO jest realizowana na etapie budowy, eksploatacji i własności (z wyjątkami) przez sektor prywatny. Realizowane projekty generują dochody pochodzące od użytkowników lub od sektora publicznego, natomiast zapłatę otrzymuje sektor prywatny⁷.

Wyniki analizy rynku PPP w Polsce oraz w Unii Europejskiej pozwalają stwierdzić, że zaangażowanie środków unijnych w finansowanie projektów w formule PPP jest w dalszym ciągu stosunkowo niskie⁸. Jednak pozytywnym

⁷ Zob. E.R. Yescombe, *Partnerstwo publiczno-prywatne (zasady wdrażania i finansowania)*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2008, s. 32.

⁸ K. Brzozowska, *Zaangażowanie środków Unii Europejskiej w finansowanie projektów PPP w Polsce*, w: Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 794, „Ekonomiczne Problemy Usług” nr 108, Szczecin 2013, s. 47–66.

zjawiskiem jest to, że JST w Polsce zaczynają korzystać z formuły PPP i realizować projekty hybrydowe łączące PPP i fundusze europejskie⁹.

Główną zaletą PPP jest przede wszystkim transfer ryzyka (podział ryzyka) na podmiot prywatny. Wśród ryzyk związanych z PPP wyróżnia się z kolei ryzyko polityczne, ryzyko związane z realizacją inwestycji oraz ryzyko w fazie eksploatacji.

Innym sposobem wsparcia JST w realizacji inwestycji współfinansowanych przez fundusze europejskie jest, poza PPP, wykorzystanie sekurytyzacji.

Sekurytyzacja oznacza transakcję, w wyniku której następuje transfer ryzyka z podmiotu, który inicjuje taką transakcję na rynek finansowy przez zamianę aktywów takiego podmiotu na papiery wartościowe. Zaletą sekurytyzacji jest:

- a) transfer ryzyka z JST na rynek finansowy,
- b) uwolnienie środków pieniężnych zamrożonych w aktywach JST,
- c) poprawa standingu finansowego JST,
- d) rozwiązanie problemu nieściągalności wierzytelności,
- e) poprawa efektywności zarządzania majątkiem gminy,
- f) polepszenie oceny ratingowej JST,
- g) możliwość wyboru spółki specjalnego przeznaczenia (SPV) i pośredni wpływ na emitowane instrumenty finansowe,
- h) możliwość pozyskania kapitału w celu odzyskania możliwości finansowania tradycyjnego,
- i) możliwość realizacji większej liczby inwestycji,
- j) możliwość pozyskania kapitału jako wkładu własnego przy realizacji inwestycji współfinansowanych z funduszy europejskich.

„Zielone światło” w zakresie stosowania transakcji sekurytyzacyjnych daje Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego, w którym zapisano, że w zakresie pozyskania wkładu własnego można stosować sekurytyzację¹⁰, szczególnie w realizacji operacji generujących dochód po ich ukończeniu¹¹.

⁹ *Partnerstwo publiczno-prywatne w ramach funduszy europejskich 2007–2013*, Ministerstwo Rozwoju Regionalnego, Warszawa 2013, s. 16 i 26.

¹⁰ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1303/2013 z dnia 17 grudnia 2013 r.

¹¹ „Dochód – oznacza wpływy środków pieniężnych z bezpośrednich wpłat dokonywanych przez użytkowników za towary lub usługi zapewniane przez daną operację, jak np. opłaty ponoszone bezpośrednio przez użytkowników za użytkowanie infrastruktury, sprzedaż lub dzierżawę gruntu lub budynków lub opłaty za usługi, pomniejszone o wszelkie koszty operacyjne i koszty

Wprowadzane są w życie pomysły utworzenia funduszu wspierającego inwestycje samorządowe, którego celem miałyby być inwestowanie w udziały, akcje samorządowych spółek infrastrukturalnych. Docelowa wartość aktywów takiego funduszu ma wynosić 600 mln zł¹². Fundusz miałby powstać we współpracy Polskich Inwestycji Rozwojowych z Bankiem Gospodarstwa Krajowego.

Innym sposobem wykorzystania instytucji funduszu inwestycyjnego jest potencjalna możliwość utworzenia samorządowego funduszu sekurytyzacyjnego.

Inicjatorem transakcji sekurytyzacyjnej byłaby jednostka samorządu terytorialnego (schemat 2). Transakcja sekurytyzacyjna może zostać przeprowadzona w oparciu o utworzoną spółkę (SPV) lub za pośrednictwem funduszu sekurytyzacyjnego. Druga możliwość jest bardziej efektywna od pierwszej z punktu widzenia ekonomicznego, gdyż fundusze inwestycyjne są zwolnione z konieczności zapłaty podatku dochodowego od osób prawnych (CIT)¹³.

Transakcje sekurytyzacyjne mogą być prostsze od umów zawieranych w ramach partnerstwa publiczno-prywatnego i znacznie szybsze. Wynika to z faktu, iż w ramach PPP istnieje konieczność znalezienia właściwego (wiarygodnego) partnera prywatnego, który zagwarantuje realizację danego przedsięwzięcia, za które odpowiedzialna jest JST, a także, że umowa powinna określać zarówno interes publiczny JST oraz interes inwestora prywatnego, co związane jest z długimi negocjacjami poprzedzającymi podpisanie takiej umowy. Pewne problemy mogą pojawić się także na etapie realizacji PPP.

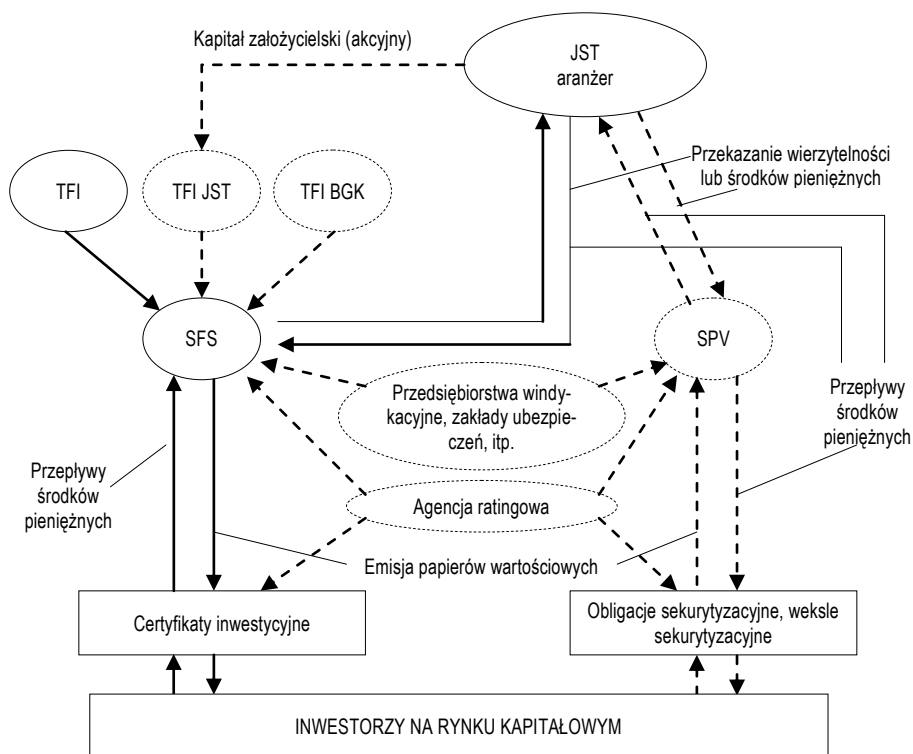
W wypadku transakcji sekurytyzacyjnej czas związany z przeprowadzeniem takiego procesu może być krótszy niż w PPP (zwłaszcza przy realizacji kolejnej transakcji) i ogranicza się zasadniczo do przeprowadzenia negocjacji dotyczących ceny sekurytyzowanych aktywów.

Przedmiotem transakcji sekurytyzacyjnych w jednostkach samorządu terytorialnego mogą być wierzytelności regularne lub wierzytelności przedawnione czy zagrożone, podobnie jak odbywa się to w bankach.

odtworzenia wyposażenia krótkotrwałego poniesione w okresie odniesienia”, Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1303/2013 z dnia 17 grudnia 2013 r., art. 61, ust. 1.

¹² BGK dla JST. Powstanie fundusz wspierający inwestycje samorządowe, <http://www.samorzad.pap.pl/depesza/szablon.depesza/dep/136784/> (12.05.2014).

¹³ Zwolnienie zostało uregulowane w celu uniknięcia podwójnego opodatkowania dochodów funduszu.



Rys. 2. Możliwa i potencjalna organizacja przeprowadzenia transakcji sekurytyzacyjnej w jednostkach samorządu terytorialnego

Gdzie:

———— aktualna możliwość organizacji transakcji sekurytyzacyjnych w JST

..... potencjalne możliwości organizacji transakcji sekurytyzacyjnych w JST

JST – jednostka samorządu terytorialnego

TFI – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych

TFI JST – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Jednostek Samorządu Terytorialnego

TFI BGK – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Banku Gospodarstwa Krajowego

SFS – Samorządowy Fundusz Sekurytyzacyjny

SPV – Spółka specjalnego przeznaczenia (Special Purpose Vehicle)

Źródło: opracowanie własne.

W wypadku sekurytyzacji wierzytelności przedawnionych, sprzedaż należności wiąże się z ryzykiem pogorszenia kontaktów z mieszkańcami (dłużnikami) i może być istotną barierą stosowania sekurytyzacji. W tym wypadku aranżer (jednostka samorządu terytorialnego) powinna pozostawić sobie funkcję agenta usługowego, co pozwala na kontynuowanie współpracy z mieszkańcami, np. gminy, podczas gdy wierzytelności są przekazywane do podmiotu, któremu zostały sprzedane. Funkcja taka generuje także dodatkowe dochody.

Transakcję sekurytyzacyjną można przeprowadzić w oparciu o strategię polegającą na transferze środków z wybranych aktywów (należności) bez ich sprzedaży bądź w oparciu o transfer aktywów przez sprzedaż należności¹⁴.

Utworzenie TFI przez JST nie wymagałoby nadania oceny ratingowej emitowanym przez nie instrumentom przez agencje ratingowe ze względu na to, że JST charakteryzują się dużą wiarygodnością i płynnością finansową za sprawą regularnych przepływów pieniężnych.¹⁵

Zamiana wierzytelności w papiery wartościowe (takie jak np. certyfikaty inwestycyjne) nie wiąże się z koniecznością ujawniania danych dotyczących danej jednostki samorządu terytorialnego, jak ma to miejsce w wypadku emisji obligacji. Oznacza to także możliwość przystąpienia do funduszu sekurytyzacyjnego większej liczby jednostek samorządu terytorialnego praktycznie w dowolnym momencie i zapewnienie odpowiedniej skali i wartości transakcji niezbędnej do jej przeprowadzenia. Brak efektu zadłużania się danej jednostki ogranicza także uzależnienie przeprowadzenia takiej transakcji od zgody regionalnej izby obrachunkowej (RIO). Jednak przeprowadzenie takiej transakcji obwarowane uzyskaniem zgody RIO wpływałoby na jeszcze większą wiarygodność przeprowadzanych transakcji i w większym stopniu ograniczałoby ryzyko transakcji. Wpływa to na niższe koszty transakcyjne i większe możliwości pozyskania kapitału. Istotną zaletą takiej akceptacji ze strony RIO jest obniżenie ryzyka politycznego tego typu transakcji.

Ograniczeniem wykorzystania nowego w polskiej tradycji samorządowej instrumentu są między innymi:

¹⁴ P.J. Szczepankowski, *Nowoczesne instrumenty zarządzania aktywami*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. Leona Koźmińskiego, Warszawa 1998, s. 70.

¹⁵ K. Surówka, *Samodzielność finansowa samorządu terytorialnego w Polsce. Teoria i praktyka*, PWE, Warszawa 2013, s. 147.

- a) niepewna sytuacja prawna związana z wyrażeniem zgody dłużników na wykorzystanie ich danych osobowych związanych z wierzytelnościami gminy w procesie sekurytyzacyjnym,
- b) brak doświadczenia w przeprowadzaniu transakcji sekurytyzacyjnych przez JST,
- c) obawy władz JST przed wykorzystaniem nowych instrumentów finansowych (ryzyko polityczne),
- d) brak opracowanej ogólnopolskiej procedury przeprowadzania transakcji sekurytyzacyjnych w JST,
- e) złożoność procesu transakcji sekurytyzacyjnych (szczególnie pierwszej transakcji),
- f) możliwość pogorszenia stosunków np. między gminą a niektórymi mieszkańcami gminy w zależności od sposobu organizacji procesu sekurytyzacji,
- g) ryzyko niedoszacowania wartości wierzytelności będących przedmiotem transakcji sekurytyzacyjnej,
- h) stosunkowo wysokie koszty związane z przeprowadzeniem pierwszej transakcji sekurytyzacji (m.in. koszty prawne, itp.),
- i) możliwe problemy z wyizolowaniem jednolitej puli wierzytelności (nie wszystkie aktywa mogą być przedmiotem transakcji sekurytyzacyjnej),
- j) możliwe problemy ze stosunkowo niską wartością sekurytyzowanych wierzytelności w poszczególnych JST.

Wśród ryzyk związanych z procesem sekurytyzacji wymienia się przede wszystkim ryzyko rynkowe, ryzyko reinwestycji, ryzyko kredytowe, operacyjne, prawne i płynności SPV¹⁶.

Propozycja utworzenia samorządowego funduszu sekurytyzacyjnego stanowi rozwiązanie problemów JST związanych z ich sytuacją finansową i możliwością wykorzystania nowych środków unijnych. Fundusz mógłby działać na terenie całego kraju. Zaletą tego rozwiązania byłyby niższe koszty przeprowadzenia transakcji sekurytyzacyjnych, możliwość wykorzystania efektu skali – łączenia aktywów różnych JST w jedną pulę wierzytelności oraz możliwość nieprzerwanego funkcjonowania instytucji, do której mogłyby przyłączać się różne JST w zależności od potrzeb. Brak konieczności posiadania ratingu ze

¹⁶ Zob. B. Półtorak, *Sekurytyzacja kredytu hipotecznego na podstawie działalności banków hipotecznych*, CeDeWu, Warszawa 2007, s. 206.

względu na wysoką dywersyfikację ryzyka (możliwość zmniejszenia kosztów), umożliwiłby inwestorom pozyskanie nowego instrumentu finansowego, jako alternatywę dla lokat bankowych czy obligacji. Utworzenie funduszu mogłoby sprzyjać opracowaniu procedur dla JST związanych z inicjacją transakcji sekurytyzacyjnych w celu ograniczenia ryzyka politycznego. W celu przełamania oporu oraz obaw przed stosowaniem nowego instrumentu finansowego przez władze JST, procedura taka winna być opracowana przy współpracy m.in. z Ministerstwem Finansów, KNF, CBA¹⁷ oraz związkami JST. Fundusz mógłby działać na zasadzie *white label fund*, zostać utworzony przez JST, przez BGK lub przez jeden z dotychczas funkcjonujących TFI.

Podsumowanie

Chęć pozyskania nowych środków unijnych wymusza na JST konieczność poszukiwania nowych sposobów finansowania. Poza PPP, który powoli zaczyna być wykorzystywany przez JST, niewykorzystanym sposobem finansowania JST jest sekurytyzacja. W artykule zaproponowano utworzenie samorządowego funduszu sekurytyzacyjnego, który mógłby obsługiwać JST w Polsce i sprzyjać efektywniejszemu wykorzystaniu posiadanego przez nich majątku.

Warunkiem korzystania z nowych źródeł finansowania jest realizowanie inwestycji generujących przepływy pieniężne oraz przyjęcie stosownych regulacji prawnych mających na celu zminimalizowanie ryzyka politycznego.

Literatura

- Baza projektów hybrydowych 2007–2013*, http://www.ppp.gov.pl/Laczenie/strony/Baza_projektow_hybrydowych.aspx.
- BGK dla JST. Powstanie fundusz wspierający inwestycje samorządowe*, <http://www.samorząd.pap.pl/depesza/szablon.depesza/dep/136784/>.
- Brzozowska, K., *Zaangażowanie środków Unii Europejskiej w finansowanie projektów PPP w Polsce*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 794, „Ekonomiczne Problemy Usług” nr 108, Szczecin 2013.

¹⁷ Opinia CBA do opracowanej procedury, podobnie jak to się dzieje w praktyce przy realizacji różnego rodzaju przedsięwzięć inwestycyjnych, istotnie wpływa na zmniejszenie ryzyka politycznego.

- http://www.mf.gov.pl/ministerstwo-finansow/dla-mediow/informacje-prasowe/-/asset_publisher/6PxF/content/id/7834231;jsessionid=92CC41F66FEB92A668BAB1B051E7EBCB.
- Jastrzębska M., *Finanse jednostek samorządu terytorialnego*, Lex, Warszawa 2012.
- Partnerstwo publiczno-prywatne w ramach funduszy europejskich 2007–2013*, Ministerstwo Rozwoju Regionalnego, Warszawa 2013.
- Poniatowicz M., *Partnerstwo publiczno-prywatne w sektorze samorządowym a problematyka lokalnego długu publicznego*, „Optimum Studia Ekonomiczne” 2011, nr 3 (51).
- Półtorak, B., *Sekurytyzacja kredytu hipotecznego na podstawie działalności banków hipotecznych*, CeDeWu, Warszawa 2007.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1303/2013 z dnia 17 grudnia 2013 r., DzUrz UE z dnia 20 grudnia 2013.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1303/2013 z dnia 17 grudnia 2013 r.
- Surówka K., *Samodzielność finansowa samorządu terytorialnego w Polsce. Teoria i praktyka*, PWE, Warszawa 2013.
- Szczepankowski P.J., *Nowoczesne instrumenty zarządzania aktywami*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. Leona Koźmińskiego, Warszawa 1998.
- Ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 roku o finansach publicznych (Dz.U. 2009, nr 157, poz. 1240 ze zm.).
- Wskaźniki do oceny sytuacji finansowej jednostek samorządu terytorialnego w latach 2007–2012*, <http://www.finanse.mf.gov.pl/pl/budzet-panstwa/finanse-samorzadow/opracowania>.
- Yescombe E.R., *Partnerstwo publiczno-prywatne (zasady wdrażania i finansowania)*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2008.

ALTERNATIVE METHODS OF FINANCING LOCAL GOVERNMENT UNITS IN POLAND

Summary

The article is devoted to alternative ways of financing of investments in the local government units. In the first section assesses the financial situation of local government units. The article describes new ways of financing local government units such as public-private partnerships and securitization. Author proposed the creation of a local

government securitization fund. Such a fund could release frozen capital in receivables of local government units and increasing the efficiency of local government assets. Condition of using alternative sources of funding is primarily realization of investments, that will generate in the future positive cash flow. The second conditions of using alternative methods of financing investment in local government units is minimizing political risk.

Keywords: local government units, public-private partnership, securitization

Translated by Dawid Dawidowicz