

pb+

finansowanie samorządów



GIEŁDA PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH
w Warszawie



Catalyst – co to jest?

Nowy rynek ułatwi obrót papierami dłużnymi

Giełda Papierów Wartościowych stworzyła nowy rynek obligacji. Wystartował dzisiaj.

Nowy rynek jest prowadzony na platformach transakcyjnych Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) i BondSpot (dawniej: MTS CeTO). Catalyst tworzą cztery platformy obrotu. Dwie prowadzone przez GPW – w formule rynku regulowanego i ASO – przeznaczone są dla klientów detalicznych. Takie same dwa rynki BondSpotu są przeznaczone dla klientów hurtowych. Wszystkie – dla nieskarbowych instrumentów dłużnych: obligacji komunalnych, korporacyjnych i listów zastawnych.

Taka architektura Catalyst sprawia, że jest dostosowany do emisji o różnej wielkości i charakterystyce, a także do potrzeb różnych inwestorów – hurtowych i detalicznych, instytucjonalnych i indywidualnych. Zasady notowań sesyjnych na rynkach regulowanych i alternatywnych są identyczne. Jedyne różnice dotyczą sposobu zawierania transakcji pakietowych. Na wszystkich rynkach tworzących Catalyst realizację transakcji gwarantuje Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych, a na emitentach spoczywają ob-



► **Dla miast i inwestorów:** Otwarcie rynku obligacji Catalyst może być dla polskich miast impulsem do pozyskiwania środków na ważne inwestycje, a jednocześnie przyczynić się do wykształcenia stabilnej grupy inwestorów na transparentnym rynku publicznym. [FOT. BS]

wiązki informacyjne dotyczące raportów bieżących i okresowych.

Autoryzacja emisji

Wszystkie instrumenty, które trafią na rynek, muszą uzyskać tzw. autoryzację emisji. To warunek wprowadzenia do obrotu na rynku, ale nie oznacza, że instrumenty, które autoryzację uzyskają, będą przedmiotem obrotu. Kate-

goria obligacji, które mają autoryzację Catalyst, lecz nie są wprowadzone do obrotu, to nowość na polskim rynku giełdowym.

Autoryzacja obligacji na Catalyst wiąże się z przyjęciem przez emitenta obowiązków informacyjnych określonych w regulaminie i z zarejestrowaniem emisji w systemie informacyjnym Catalyst. O autoryzację

emisji mogą się ubiegać także emitenci, których emisje nie zostały jeszcze zdemateryjalizowane.

Gdy sprzedaż na rynku pierwotnym odbywa się w ofercie publicznej, to procedura przydziału może być przeprowadzona przez firmę inwestycyjną lub z wykorzystaniem systemu informatycznego GPW. Główną zaletą tego drugiego rozwią-

zania jest umożliwienie uczestnictwa w ofercie dużej liczbie nabywców – wszystkim, którzy są klientami członków giełdy.

Uczestnicy rynku

Transakcje na rynku mogą zawierać podmioty, które mają status uczestnika Catalyst. Mogą nim zostać: firmy inwestycyjne polskie i zagraniczne, instytucje kredytowe

lub inne podmioty, które spełniają wymagania określone we właściwych przepisach, dające rękojmię prawidłowego wykonywania obowiązków związanych z działaniem na Catalyst. Uczestnik może składać zlecenia i zawierać transakcje wszystkimi instrumentami wprowadzonymi do obrotu i może to robić na rachunek własny lub na rachunek klienta.

Dla kogo ten rynek

Rynek publiczny dla obligacji komunalnych i korporacyjnych pod marką GPW to dla jednostek samorządu terytorialnego i firm dodatkowa możliwość uzyskania tańszego pieniądza na niezbędne inwestycje. Będzie zwiększał wiarygodność tych podmiotów.

To także doskonale narzędzie marketingowe, które można wykorzystywać do promocji nie tylko konkretnej emisji, ale także samego emitenta: gminy, powiatu lub przedsiębiorstwa. Przestrzeganie obowiązków informacyjnych i stała wycena rynkowa wyemitowanych papierów wartościowych mogą procentować łatwiejszym zdobyciem kapitału w przyszłości i lepszą wyceną kolejnych emisji obligacji. [D1]

► **Więcej informacji na:**
www.gpwcatalyst.pl

Mistrzowska Bankowość Korporacyjna

Pomagamy Państwu odnosić sukcesy.

Nowa jakość finansowania projektów sektora publicznego.



Wywiad „PB” Ludwik Sobolewski, prezes Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie

Dobry czas na start

Catalyst to największe wyzwanie organizacyjne od wielu lat. Dlatego nie warto było się spieszyć — twierdzi szef GPW.



Pomysł zorganizowania rynku obligacji korporacyjnych i samorządowych pojawił się na GPW już w 2007 r. Czy to akcyjna hossza utrudniła mu start?

Nie, to nie było z tym bezpośrednio związane. Rok 2007 upłynął pod znakiem realizacji wielu mniejszych, ale ważnych projektów rozwojowych dotyczących tworzenia nowych serwisów informacyjnych GPW, indeksów, wdrażania dobrych praktyk dla spółek, modernizacji technologii, a przede wszystkim — uruchomienia rynku NewConnect. W tym czasie wiele usług giełdowych poprawiło się i wzbogaciło, wzrosła również niezawodność działalności operacyjnej. Ale prawdą jest, że 2008 r. nie sprzyjał rozpoczęciu nowego wielkiego projektu opartego na popycie ze strony inwestorów rynku publicznego. Mimo to pod koniec 2008 r. zarysowaliśmy już plan budowy w Polsce prawdziwego rynku instrumentów dłużnych. Krokami ku temu było też uporządkowanie strony infrastrukturalnej. W tej dziedzinie przez lata funkcjonowała, czy raczej próbowała funkcjonować z sukcesem, MTS CeTO, niemająca w swoim akcjonariacie siły, która w ramach swojej pozycji kapitałowej byłaby zdolna nadać temu podmiotowi właściwy impet rozwojowy. W samej spółce też takiej siły

nie było. Wzięcie odpowiedzialności przez GPW za przyszłość tej części infrastruktury rynkowej poprzez przejęcie MTS CeTO w drodze skomplikowanej transakcji zapoczątkowanej przez nas w połowie 2008 r. uważam za jeden z większych sukcesów GPW w ostatnich latach. Dzisiaj BondSpot — bo taką nazwę nosi spółka od połowy września — jest ważnym składnikiem Catalista [rynek obligacji, który startuje 30 września — red.].

Jeśli przyjmiemy, że akcyjna hossza i trudności z finansowaniem przedsiębiorstw dały zielone światło dla Catalista, to czy trwające od lutego silne odbicie na rynku akcji nie jest tu zagrożeniem?

Rynek kapitałowy w Polsce dojrzeła, wykształcając różne grupy inwestorów, o różnym nastawieniu inwestycyjnym. Dlatego nie sądzę, żeby odbijający rynek akcji stanowił istotną przeszkodę w rozwoju Catalista. Przeszkody tkwią gdzie indziej. Przede wszystkim w sferze regulacyjnej i w braku praktyk sprzyjających obroto- wi długiem na rynku zorganizowanym.

Jak pan ocenia tempo przygotowań do uruchomienia rynku Catalista?

To najtrudniejszy z projektów podjętych przez GPW w czasie, gdy jestem jej preze-

sem. Ostatnio na spotkaniu z zespołem wdrażającym Catalyst powiedziałem, że gdybyśmy pod koniec 2006 r. rozpoczęli od niego, a nie od rynku NewConnect, to prawdopodobnie poleglibyśmy na tym projekcie. Nie wiadomo, czy potem powstałby NewConnect. Organizacja rynku instrumentów dłużnych, przy wszystkich barierach, wymagała pracy zespołu maksymalnie skonsolidowanego i profesjonalnego, mającego doświadczenie udanej realizacji innego dużego, systemowego i pionierskiego przedsięwzięcia.

Jaką lukę ma ten rynek wypełnić?

To jest, oczywiście, zwiększenie skali finansowania poprzez instrumenty dłużne i danie inwestorom możliwości lokowania środków w instrumenty o innym ryzyku niż akcyjne. Rynek zorganizowany, działający w formule rynku alternatywnego i regulowanego, obniża ryzyko inwestycyjne, ponieważ jest transparentny. Przewidujemy zarówno obrót, jak i samą tak zwaną autoryzację, czyli upublicznienie emitenta bez kierowania obligacji do obrotu. Emitenci cenią sobie ten sposób wzmocnienia swojej marki i wiarygodności. Mamy już kilku emitentów samorządowych zainteresowanych samą tylko autoryzacją obligacji w ramach Catalista.

Gdzie samorządy zainteresowane notowaniem emisji obligacji na Catalista mają szukać firm obsługujących emisje? Jak docelowo ma to wyglądać — duże banki czy

raczej doradcy, jak na akcyjnym NewConnect?

Autoryzowani doradcy rynku NewConnect będą mogli asystować i pomagać emitentom plasującym obligacje, które mają być wprowadzone na Catalista. Prócz tego planujemy wyposażyć w odpowiednie uprawnienia i narzędzia grupę banków, które staną się nie tylko rzecznikami rynku, ale będą wprost aranżowały emisje przeznaczane do wprowadzenia na Catalista. Będzie to zapewne elitarna grupa. Będą działały, na rzecz jednostek samorządu terytorialnego i przedsiębiorstw. Obserwuję duże zainteresowanie samorządów, co jest oznaką, że szczególnie dla nich już w pierwszym etapie funkcjonowania Catalista stanie się on czymś, czego od dawna potrzebowały i będą teraz z niego chętnie korzystały. Oczywiście, wymaga to pracy edukacyjnej, informacyjnej, promocyjnej i profesjonalnej obsługi transakcji. Część tych zadań będzie wykonywała również GPW, inne będziemy wspierać.

Jak państwo szacują liczbę emitentów i wartość emisji papierów dłużnych na Catalista w najbliższych miesiącach i latach? Jak dużą rolę ma spełniać nowy rynek w całości rynku krajowego długu?

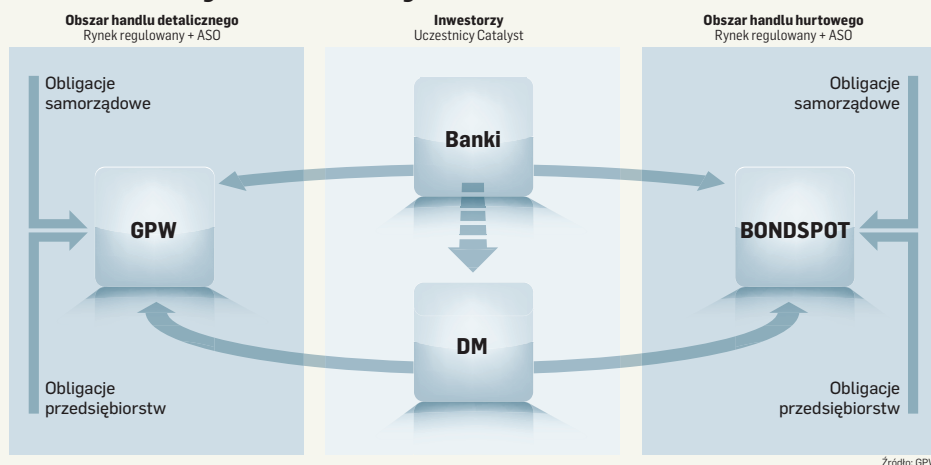
Mamy szacunki, nawet na najbliższe pięć lat, ale dotyczą liczby emitentów i emisji. Jest to obciążone wysoką niepewnością, a łączna wartość emisji — jeszcze większą. Chodzi o coś bardzo ważnego — nadanie przejrzystości i efektywności rynkowi długu. W miarę płynny rynek wtórny to szansa

blemu z bankami, o czym świadczy przykład Krakowa.

Anna Jaroszczyk
Urząd Miasta Łodzi, Wydział Budżetu, Oddział Analiz i Planowania Wieloletniego

► Wiemy, że dziś rusza rynek dłużnych papierów wartościowych Catalista. Jednak do końca roku 2009 z pewnością nie będziemy z niego korzystać. Oczywiście monitorujemy rynek dłużnych papierów wartościowych. Obecnie jesteśmy w fazie przygotowywania budżetu na 2010 r. Jeżeli okaże się, że finansowanie deficytu miasta za pomocą emisji obligacji będzie tańsze od finansowania kredytami bankowymi,

Schemat rynku Catalista



SONDA

Dajmy sobie nieco

Skarbnicy miast liczą, że nowy rynek będzie alternatywą dla dotychczasowych sposobów finansowania.

Ambroży Pawlewski
skarbnik Bydgoszczy

► Jestem otwarty na wszelkie nowe pomysły. Będę obserwował nowy rynek. W Bydgoszczy dajemy sobie radę, nie mamy żadnych problemów z finansowaniem w tym roku. Za to jest jeszcze wiele do zrobienia z finansowaniem długoterminowym. Samorządy napotykały problemy ze zdobyciem kapitału na okres powyżej 20 lat. Do 10 lat nie ma pro-

na kształtowanie się węższych spreadów transakcyjnych, a więc redukcję ryzyka rynkowego i zmniejszenie kosztów transakcyjnych. To głęboka zmiana funkcjonowania niewielkiego zresztą obecnie rynku papierów dłużnych. Zmianę tę powinna wywołać perspektywa rynku wtórnego, którym ktoś zarządza w interesie wszystkich uczestników — od emitentów, poprzez instytucje pośredniczące w obrocie, po ostatecznych klientów.

Spodziewają się państwo napływu na Catalyst emitentów z regionu? Są w tej sprawie prowadzone jakieś rozmowy?

To pierwsze tak kompleksowe rozwiązanie dla instrumentów dłużnych, łączące cechy rynku regulowanego i rynku o liberalnym kształcie systemu alternatywnego mającego „za sobą” zarówno klienta detalicznego, jak i hurtowego. W regionie są pewne mniej kompleksowe platformy działające przy giełdach. Nie nastawiamy się na akwizycję emitentów zagranicznych, ale nie wykluczamy tego. Najpierw jednak zbudujemy masę, oferując rynek lokalnym klientom. Polska to przecież duża gospodarka, jest więc od czego zacząć.

Czy GPW liczy na duże zainteresowanie inwestorów indywidualnych papierami notowanymi na Catalyst, czy raczej głównie na instytucje? Liczymy na wszystkie grupy inwestorów. To, kto będzie uczestnikiem rynku od strony klienta, będzie zależało przede wszystkim od charakterystyki długu trafiającego na Catalyst. Rzecz jasna instytucje będą miały skłonność do inwestowania tylko w emisje wysokokwotowe. Ale będą też emisje mniejsze, zapewne interesujące dla mniejszych inwestorów. Poprzez Catalyst będzie można też przeprowadzić emisję, czyli dokonać uplasowania obligacji w obrocie pierwotnym. Rekomendujemy potencjalnym emitentom i instytucjom przygotowującym dla nich emisje korzystanie z tej możliwości. Może się to okazać cenne w czasach zwiększonego popytu na kapitał.

**Rozmawiał
Adrian Boczkowski**

Catalyst przyda się Warszawie

W tym roku miasto stołeczne Warszawa po raz pierwszy wyemitowało obligacje na rynku krajowym i zagranicznym. Pierwsze o łącznej wartości nominalnej 200 EUR zostały wyemitowane 6 maja w ramach programu EMTN (European Medium — Term Note). Obligacje te uzyskały międzynarodową ocenę ratingową na poziomie A2 nadaną przez agencję ratingową Moody's Investors Service i zostały dopuszczone do obrotu na giełdzie w Luksemburgu. Ich wykup nastąpi w 2014 r.

30 lipca miasto wyemitowało na rynku krajowym 10-letnie

KOMENTARZ

Jacek Ryński

zastępca dyrektora Biura Polityki Długu i Zarządzania Płynnością Miasta Stołecznego Warszawy

obligacje o wartości 600 mln zł. Emisja miała charakter publiczny i była kierowana do inwestorów instytucjonalnych. Obligacje wyemitowano w ramach Programu Emisji Obligacji na kwotę do 4 mld zł. Zarówno dla programu, jak i dla emisji nadane zostały przez Fitch Ratings oceny ratingowe na poziomie AAA (pol). Jest to najwyższa możliwa krajowa ocena wiarygodności kredytowej.

Obligacje zostały dopuszczone do obrotu na krajowym rynku regulowanym 13 sierpnia 2009 r.

Zgodnie ze swoją strategią zadłużenia miasto koncentruje się na emisji obligacji i ich wprowadzaniu na regulowany rynek wtórny, dzięki czemu możliwe jest obniżenie kosztów obsługi długu przy kolejnych emisjach. Podejście to jest również uzasadnione wielkością emisji. W przypadku emisji na duże kwoty opłacalne jest wprowadzanie papierów na rynek w drodze emisji publicznej. Miasto przywiązuje duże znaczenie do utrzyma-

nia wysokiej wiarygodności rynkowej i wizerunku godnego zaufania partnera, co przekłada się na utrzymanie wysokiej atrakcyjności rynkowej emitowanych instrumentów dłużnych i również przyczynia się do obniżenia kosztów finansowania. W czasach spadku koniunktury gospodarczej obligacje komunalne stanowią dla inwestorów atrakcyjny (bo bezpieczny z uwagi na specyfikę emitenta) sposób lokowania wolnego kapitału. Świadczy o tym duże zainteresowanie obligacjami Warszawy wyemitowanymi na rynku krajowym. Łączny popyt

na te obligacje przewyższył dwukrotnie łączną wartość emisji.

Obligacje warszawskie emisji krajowej trafią na rynek Catalyst — pierwszy w Polsce zorganizowany detaliczno-hurtowy rynek dłużnych papierów wartościowych. Należy oczekiwać, że Catalyst da impuls do pozyskiwania finansowania przez miasto stołeczne Warszawa i przyczyni się do wykształcenia stabilnej grupy inwestorów na transparentnym rynku publicznym, co niewątpliwie wpłynie na wzrost płynności obligacji warszawskich.

REKLAMA

PB-20109



GMINY. MIASTA. PRZEDSIĘBIORSTWA.

**od 30 września 2009 r.
nowy rynek obligacji GPW**



www.gpwcatalyst.pl

czasu

to będziemy zainteresowani korzystaniem z tej formy uzyskiwania środków finansowych.

Marcin Urban
skarbnik Wrocławia

► Doskonale znamy nowy projekt. To bardzo ciekawa propozycja dla samorządów. Oby tylko opłaty były konkurencyjne. Cena wejścia na nowy rynek w tym roku nie jest wysoka. Nie wiem jednak, czy w tym roku znajdzie się wielu chętnych, czy zdążą. Wszyscy są już na etapie dopinania budżetów na przyszły rok. Catalyst to jednak dobra alternatywa dla samorządów w kolejnych okresach budżetowych.

Takiego roku miasta jeszcze nie przeżyły

Dług samorządów rośnie w niebezpiecznym dla państwa tempie

Jacek Kowalczyk
j.kowalczyk@pb.pl • 022-333-99-38

Załamanie w dochodach, cięcia wydatków i szukanie ratunku w kredytach. Tak władze miast walczą z kryzysem.

Samorządowcy zapewniają, że kluczowe zadania – choćby inwestycje związane z organizacją Euro 2012 – realizują bez komplikacji. Ale przyznają, że sytuacja z powodu spowolnienia gospodarczego jest trudna.

Manko w kasie

Największy problem samorządów to gwałtowny spadek dochodów z podatków – wielkie miasta kurczenie się wpływów obserwują pierwszy raz w mijającym dwudziestoleciu. Według prognoz Ministerstwa Finansów, dochody z PIT będą w 2009 r. niższe od początkowych planów o 14,5 proc., a z CIT ubytek może sięgnąć nawet 27,5 proc.

– To bardzo trudny czas dla samorządów. Z powodu niskich wpływów z podatków dochody samorządów spadają w tym roku średnio o kilka procent. Przy tak napiętych budżetach i wielu ważnych inwestycjach do przeprowadzenia to bardzo silny spadek – mówi Danuta Wawrzynkiewicz, doradca prezydenta RP ds. finansów publicznych i była skarbnik Warszawy.

Po ochłodzeniu koniunktury spadła też liczba transakcji, głównie w obrocie nieruchomościami, a to przełożyło się na załamanie w dochodach z tego źródła. Według danych Unii Metropolii Polskich (UMP), po pierwszym półroczu 2009 dochody z podatku od czynności cywilno-prawnych były o 40 proc. niższe niż w tym samym okresie ubiegłego roku, a ze sprzedaży mienia – o 46 proc.

Dwanaście największych polskich miast w całym roku zanotuje – i to w optymistycznym scenariuszu – spadek ogólnych dochodów o 2 mld zł, czyli o 7 proc. – szacują władze UMP w raporcie o wpływie kryzysu na finanse samorządów.

Samorządowcy cierpią też z powodu ostrych cięć w budżecie centralnym. Przekazywane im przez wojewodów dotacje na zadania zlecone przez rząd (np. zasiłki dla bezrobotnych czy oświata) są za małe. Dlatego np. w Rzeszowie na początku września 500 bezrobotnych nie dostało zasiłku.

– Z tym problemem zmagają się niemal wszystkie samorządy. Świadczenia są zbyt nisko wyceniane, a władze lokalne nie mają z czego finansować brakujących kwot – tłumaczy Danuta Wawrzynkiewicz.

Według danych UMP, w ubiegłym roku w największych miastach rządowa subwencja oświatowa wystarczała tylko na 75 proc. wydatków na ten



► **Żeby nie zabrakło:** Spowolnienie gospodarcze sprawia, że w samorządowych kasach coraz mniej pieniędzy i choć takie inwestycje jak budowa wrocławskiego stadionu na Euro 2012 nie są zagrożone, to ze środkami na inne cele może być kruczo. Jedną z recept jest rynek Catalyst. [FOT. TW]

cel. Resztę samorządy musiały wyłożyć z własnej kasy.

Ostrożnie z długiem

Problem z dochodami zmusza samorządy do cięć wydatków. Prawie wszystkie mają już za sobą przynajmniej jedną nowelizację budżetu. Na jesieni miasta i gminy planują kolejną rewizję. Niektóre już na początku roku wyczuły, że nie uda się zebrać planowanych dochodów.

– Zaczęliśmy się przygotowywać do małych wpływów już w lutym. Wysłaliśmy wtedy do dyrektorów wszystkich podlegających nam jednostek pismo, w którym zalecaliśmy ograniczanie wydatków, ponieważ nieunikniona jest rewizja. W połowie roku obniży-

liśmy plany dochodów z podatków o 64 mln zł. Żeby tę dziurę zasypać, obciążliśmy wydatki o 30 mln zł, zwiększyliśmy potrzeby pożyczkowe o 11 mln zł, a resztę sfinansowaliśmy nadwyżką z ubiegłych lat – opisuje Irena Szumlak, skarbnik Lublina.

Nie tylko w tym miesiącu potrzebne było finansowanie z zewnątrz. Potężny wzrost zadłużenia dotyczy całego sektora samorządowego. Według danych resortu finansów, na koniec pierwszego półrocza 2009 r. wynosiło ono 29,8 mld zł. To oznacza wzrost w ciągu roku aż o 26 proc. (na koniec czerwca 2008 r. dług wynosił 23,6 mld zł).

– Dług samorządów to część długu publicznego. I je-

den, i drugi rośnie niebezpiecznie szybko. Wszystko wskazuje na to, że będzie dalej przyrastać. Samorządy potrzebują kredytów na finansowanie inwestycji dotowanych z funduszy unijnych, bo dotacje przepadną – uważa Agnieszka Decewicz, ekonomistka banku Pekao.

To rodzi jednak obawę, że dług państwa przekroczy w przyszłym roku próg alarmowy 55 proc. w relacji do PKB, co uruchomi procedurę automatycznego zaciśnięcia polityki fiskalnej państwa. Przepisy mówią, że w takiej sytuacji ani rząd, ani samorządy praktycznie nie będą mogły dalej się zadłużać.

– Uruchomienie procedury sanacyjnej oznaczałoby gwał-

towne cięcia w wydatkach i hamowałoby wzrost gospodarczy – ostrzeża Agnieszka Decewicz.

Danuta Wawrzynkiewicz radzi, by w pierwszej kolejności szukać oszczędności w wydatkach, gdzie tylko się da. Powiększanie długu powinno być ostatecznością.

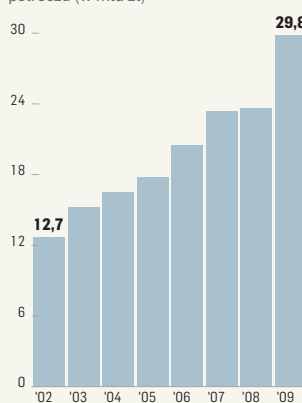
– Dług samorządów może być językiem u wagi, kiedy będzie mierzony nasz dług w relacji do PKB. Trzeba o tym pamiętać – informuje Danuta Wawrzynkiewicz.

Tym bardziej że przyszłość też nie rysuje się różowo.

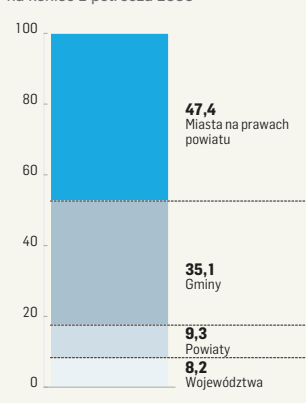
– Na poprawę musimy jeszcze poczekać. Spodziewam się, że przyszły rok będzie dla finansów samorządów równie trudny jak obecny – mówi Irena Szumlak.

ZADŁUŻENIE W SAMORZĄDACH GWAŁTOWNIE PRZYSPIESZYŁO...

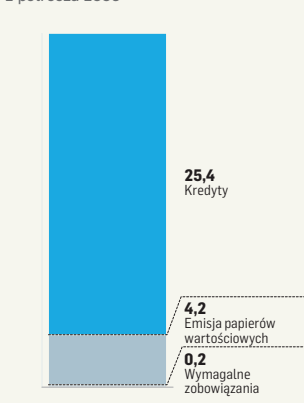
► Wartość zobowiązań jednostek samorządu terytorialnego po pierwszym półroczu (w mld zł)



► Struktura długu samorządów w podziale na rodzaje jednostek (w proc.), stan na koniec I półrocza 2009

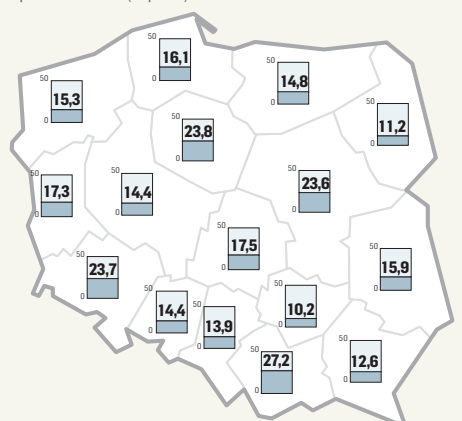


► Struktura długu samorządów w podziale na źródła (w mld zł), stan na koniec I półrocza 2009



...ALE NIE WSZYSTKIE REGIONY ŻYJĄ NA KREDYT

► Relacja zadłużenia do planowanych dochodów na koniec I półrocza 2009 (w proc.)



Odchudzanie urzędów

Zarządzanie finansami publicznymi według metody kija i marchewki to cele nowelizacji ustawy o finansach publicznych.

Po latach przygotowań wchodzi w życie nowelizacja ustawy o finansach publicznych. Zmiany w dużej mierze wpłyną na działalność samorządów. Nowy system ma być bardziej efektywny, choć jego twórcy przyznają, że trzeba się będzie do niego przyzwyczaić.

Zrywanie z przeszłością — Celem nowelizacji jest przede wszystkim przywrócenie porządku w zarządzaniu finansami państwa. Wiąże, że zwiększy dyscyplinę wydawania pieniędzy publicznych, ale też pomoże samorządowcom w planowaniu rozwoju ich terenów — mówi Marta Postuła, dyrektor Departamentu Reformy Finansów Publicznych Ministerstwa Finansów.

Najważniejsza zmiana to likwidacja gospodarstw pomocniczych i zakładów budżetowych (z wyłączeniem m.in. zakładów gospodarki odpadami czy ogrodów zoologicznych).

Dzięki temu administracja publiczna ma być zredukowana i bardziej wydajna.

— Gospodarstwa pomocnicze i zakłady budżetowe to pozostałości po poprzedniej epoce. Miały wspierać działalność urzędów, a stały się odrębnymi organizacjami, z własną księgowością i administracją. Po ich likwidacji samorzady będą szukały nowych rozwiązań, w dużej mierze przez zlecenie zadań na zewnątrz, co powinno ograniczyć wydatki. To może być dla skarbników miejskich rewolucja, ale muszą się do nowych warunków przyzwyczaić — zauważa Danuta Wawrzynkiewicz, doradca prezydenta RP ds. finansów publicznych.

Kredyt na miarę

Ważną dla samorządowców nowością będą wieloletnie plany finansowe.



► **Bez obaw:** Marta Postuła, dyrektor Departamentu Reformy Finansów Publicznych Ministerstwa Finansów, zapewnia, że nowe przepisy pomogą samorządowcom w pracy. [FOT. GK]

— Każdego roku wraz z uchwałą budżetową samorząd będzie musiał przedstawić prognozę finansową na kolejne trzy lata. Muszą się tam znaleźć zadania, źródła ich sfinansowania, planowany poziom zadłużenia i koszty jego obsługi — wyjaśnia Marta Postuła.

Od 2014 r. znikną tzw. wskaźniki zadłużenia. Obec-

nie dług jednostki samorządu terytorialnego nie może przekroczyć 60 proc., a roczne koszty obsługi — 15 proc. planowanych rocznych dochodów.

— Te progi ostrożnościowe będą liczone osobno dla każdej jednostki. Dla jednych 60 proc. to w miarę bezpieczny poziom, dla innych już połowa tej wartości jest

groźna. Dlatego dla jednych wskaźnik pójdzie w górę, dla drugich spadnie — mówi Marta Postuła.

Do obliczenia wskaźnika posłuży specjalny wzór matematyczny.

— Przez wiele lat ustalaliśmy go wspólnie z samorządami. Jest bezpieczny z punktu widzenia miasta i finansów publicznych kraju — zapewnia Marta Postuła.

Czas oszczędzać

Nowelizacja zaostroża też konsekwencje przekroczenia progu 55 proc. PKB dla długu państwa (jest zagrożenie, że tak się stanie w przyszłym roku). Procedura sanacyjna nałoży dotkliwe ograniczenia także na samorzady. Konstruując budżet na kolejny rok, nie będzie można zakładać deficytu. A dokładnie — wydatki nie będą mogły być wyższe od dochodów o więcej niż gwarantowane przepływy z zagranicy (chodzi głównie o fundusze unijne).

— Uruchomienie tej procedury może wymusić na samorządach ograniczenia wydatków. Biorąc pod uwagę duże usztywnienie wydatków bieżących, ewentualne redukcje mogą w znacznym stopniu dotyczyć inwestycji komunalnych — mówi Barbara Cendrowska, dyrektor biura finansowania projektów sektora publicznego w Banku Pekao.

Ale sankcja nie musi być dotkliwa.

— Są już możliwości realizowania inwestycji samorządowych przez specjalnie powołane podmioty: spółki komunalne, przedsiębiorstwa prywatne lub o kapitale mieszanym. Można też wykorzystać model partnerstwa publiczno-prywatnego — wylicza Barbara Cendrowska.

Zaznacza jednak, że takie rozwiązania wymagają długotrwałych analiz, a na to samorzady nie zawsze mają czas, jeśli nie chcą stracić unijnych dotacji.

Jack Kowalczyk

j.kowalczyk@pb.pl • 022-333-99-38

Autoryzacja emisji na rynku Catalyst

Autoryzacja obligacji na Catalyst związana

jest z przyjęciem przez emitenta obowiązków informacyjnych określonych w regulaminie Catalyst oraz zarejestrowaniem emisji w systemie informacyjnym Catalyst poprzez nadanie jej specjalnego oznaczenia.

O autoryzację emisji mogą ubiegać się nie tylko te podmioty, które planują skierowanie instrumentów do obrotu wtórnego. Mogą o to występować również emitenci, którzy takich zamiarów nie mają, a nawet ci, których emisje nie zostały jeszcze zdematerializowane.

Standard rynku publicznego

Cechą rynku publicznego jest przejrzystość w zakresie reguł funkcjonowania — jasnych i równych dla wszystkich uczestników. Fundamentem takiej konstrukcji rynku jest precyzyjnie określony i przestrzegany ład informacyjny. Autoryzacja na rynku Catalyst jest deklaracją i zobowiązaniem emitenta, że zamierza ten porządek respektować. To sygnał, który daje emitent obligatariuszom, że jest transparentny i odpowiedzialny wobec oceniającego go inwestora. Autoryzacja Catalyst jest więc uzyskaniem swoistego atestu giełdowego, który sprawia, że emitent papierów wartościowych staje się podmiotem bardziej wiarygodnym.

Na rynku obligacji uzyskanie autoryzacji od organizatora

ryнку ma szczególne znaczenie ze względu na trudność z uzyskaniem bieżącej, rynkowej weryfikacji wartości obligacji. Wynika to ze specyfiki instrumentów dłużnych. Jedną z cech obligacji jest z góry określona data wykupu przez emitenta. Ta właściwość powoduje, że wielu inwestorów trzyma obligacje aż do dnia wykupu (matury

date). To z kolei sprawia, że obrót na rynku wtórnym, a nawet na najbardziej rozwiniętych światowych rynkach, bywa na poszczególnych seriach obligacji sporadyczny. Można powiedzieć, że niska płynność jest wręcz naturalną cechą rynków obligacji. Dotyczy to szczególnie obligacji nieskarbowych. Z tego względu do oceny jakości rynków obligacji trzeba stosować inne kryteria niż w przypadku rynków akcyjnych. Dlatego również Catalyst w swych regulacjach tak duży akcent kładzie na autoryzację, czyli sam fakt poddania się rygorom informacyjnym rynku publicznego. Liczba emitentów, którzy się na to zdecydowali, będzie miarą dojrzałości rynku Catalyst i emitentów, którzy się na nim pojawią.

Korzyści z autoryzacji. Autoryzacja Catalyst i poddanie się obowiązkom informacyjnym to nie tylko operacja marketingowa, lecz przede wszystkim decyzja biznesowa. Nawet w przypadku braku zamiaru wprowadzenia bieżącej emisji obligacji do obrotu autoryzacja Catalyst to dobry sposób na pozyskanie inwestorów dla kolejnych emisji i ich lepszą wy cenę. Dostępność informacji o emitencie jest bowiem istotnym czynnikiem ograniczającym ryzyko.

Autoryzacja Catalyst daje możliwość zaistnienia

na rynku publicznym także tym emitentom, których obligacje zostały już wyemitowane, są w całości lub części w posiadaniu nabywców. Uzyskanie autoryzacji Catalyst może się okazać, z punktu widzenia emitentów, posunięciem bardzo korzystnym, otwierającym nowe możliwości promocji emitenta. Z chwilą autoryzacji podmiot staje się uczestnikiem prestiżowego rynku prowadzonego przez Giełdę Papierów Wartościowych. [01]

Kłopoty jednocześnie wyszły z kilku stron

Najgorsze ciągle przed nami — ostrzega samorządowców Danuta Kamińska.

„Puls Biznesu”: Samorzady mają za sobą tłuste lata. Jak wypada ten rok?

Danuta Kamińska, przewodnicząca Komisji Skarbników Miast w Unii Metropolii Polskich i skarbnik Katowic. Jest bardzo trudny. Odczuliśmy dotkliwy spadek dochodów. Nastąpiło gwałtowne załamanie koniunktury, co przełożyło się na ubytek we wpływach z podatków dochodowych i podatków od transakcji. Na te niekorzystne efekty na-

łożyła się zaś reforma systemu podatkowego — obniżenie progów podatkowych i likwidacja najwyższego z nich.

O jakich spadkach mówimy? Zależy od źródła. W podatku od czynności cywilno-prawnych w czerwcu przychody Katowic wyniosły 230 tys. zł — dziesięć razy mniej niż rok temu. Poważne są spadki podatków dochodowych. Resort finansów szacuje, że w 2009 r. będą mniejsze o kilkanaście procent (PIT), a nawet kilkadziesiąt procent (CIT) od planów. To przełoży się na spadek dochodów samorządów średnio o kilka procent.

Jak samorzady z tym walczą? Głównie obcinając wydatki. W Katowicach, choć jesteśmy w stosunkowo dobrej sytuacji, ograniczyliśmy wydatki bieżące i ograniczyliśmy możliwości zmian budżetu. Dotąd obcieliśmy dochody o 50 mln zł z łącznej puli 1,2 mld zł, powiększając deficyt. Ale nie mamy wyboru, musimy myśleć o zaciąganiu zobowiązań, zwłaszcza w najbliższych latach. Na poważnie rozkręcają się projekty dotowane z UE. Dotąd były to głównie przygotowania inwestycji, kompletowanie dokumentacji. Twarde prace dopiero ruszają.

Kryzys ułatwił samorządom dostęp do kapitału? Firma upadnie prędzej niż miasto. Zgodnie z przepisami miasto nie może upaść, ale i tak o finansowanie coraz trudniej. Po pierwsze, samorządom kurcza się środki własne. Nadwyżka operacyjna w Katowicach spadła przez rok o połowę. To zmniejsza naszą zdolność kredytową. Po drugie — konkurencję robi nam państwo, które też ma duże potrzeby pożyczkowe. W tym i w przyszłym roku będą bardzo duże emisje papierów skarbu państwa. Część inwestorów nie chce się pochylić nad sprawami samorządów,

skoro w resorcie finansów mają łatwy zarobek. Wymagają od nas większych zabezpieczeń, a koszt uzyskania pieniądza rośnie.

Kiedy sytuacja się poprawi?

Obawiam się, że nieprędko. Do samorządów skutki zmiany koniunktury zwykle docierają na końcu. Sądzę, że lata 2010 i 2011 będą jeszcze trudniejsze. Dlatego tak ważne jest, aby zwracać wielką uwagę na efektywność wydatków publicznych pieniędzy. Oszczędzanie powinno się stać naszą kulturą bycia.

Rozmawiał
Jack Kowalczyk



► **Spłot wydarzeń:** Zaczął się trudny czas dla finansów samorządów, ponieważ kilka niekorzystnych zjawisk natoczyło się na siebie — mówi Danuta Kamińska, przewodnicząca Komisji Skarbników Miast w Unii Metropolii Polskich. [FOT. ARČ]

Kończy się era prostych kredytów

Dziury w drogach nie przejmują się kryzysem. Euro 2012 także. Inwestować trzeba już dzisiaj – przypomina Andrzej Kopyrski, wiceprezes Pekao.

Nadzoruje pan pion bankowości korporacyjnej, rynków i bankowości inwestycyjnej. Jakim klientem jest dla pana jednostka samorządu terytorialnego, spółka miejska? Andrzej Kopyrski, wiceprezes Pekao: Bardzo ważnym. Sektor publiczny, w tym samorządy, zajmuje szczególnie miejsce w filozofii Banku Pekao. Potrafimy zrozumieć i docenić ogromny potencjał samorządów i ich specyficzne potrzeby. Miasto czy spółka miejska nie są standardowym klientem korporacyjnym i wymagają indywidualnego podejścia. Nie można dla oceny ich zdolności kredytowej stosować korporacyjnych metod analizy finansowej. Dlatego mamy

departament do obsługi sektora publicznego, w ramach którego działają m.in. biuro odpowiedzialne za strukturyzowanie projektów sektora publicznego i biuro obsługi tych jednostek. Chcemy wychodzić naprzeciw wyzwaniom sektora publicznego i budować nową jakość usług finansowych dla niego.

Rynek tych usług dla samorządów ewoluuje?

Oczywiście. Oferując nasze usługi, odpowiadamy na potrzeby klienta, a te się zmieniają. Po pierwsze – pojawiły się ogromne potrzeby inwestycyjne – odnawianie zasobów i nowe, terminowe inwestycje związane z absorpcją

funduszy UE oraz Euro 2012, które z powodu swej złożoności są trudne do sfinansowania kredytem uzyskiwanym w szytywnej procedurze przetargowej. Po drugie – powoli zbliża się koniec ery prostych kredytów i długu bezpośrednio obciążającego budżety gmin z powodu kurczących się ustawowych wskaźników poziomu i obsługi ich zadłużenia. Powstaje zatem konieczność budowania pozabilansowych struktur finansowania projektów samorządowych, np. poprzez spółki celowe. Rośnie także świadomość samorządów co do specyfiki instrumentów finansowych, rynku kapitałowego i kosztu kapitału. Akceptowalna i oczywista staje się reguła, że okres finansowania powinien być zbieżny z okresem amortyzacji finansowanej inwestycji. Pojawiają się już długie terminy finansowania kapitałochłonnych projektów, również w spółkach miejskich. Stosunkowo niedawno zaczął funkcjonować nowy na polskim rynku instrument: obligacja przychodowa. Odchodzi się od prostego finansowania inwestycji na rzecz strukturyzowanego finansowania projektowego, realizowanego przez spółki celowe, i sięganie po nowe instrumenty. To wymusza zmianę podejścia banku. Samorząd nie może już przychodzić do bankowego opiekuna po gotowy produkt. Bank powinien być zapraszany do współpracy już na etapie pomysłu na inwestycję. Takie podejście zwiększa prawdopodobieństwo sukcesu realizacji projektu.

W czasie kryzysu sektor publiczny jest atrakcyjny dla banku?

Dziury w drogach czy zużyte wagony tramwajowe nie przejmują się kryzysem. Realizacja Miastostw Euro 2012 i nowe stadiony też nie czekają, aż nadejdzie dobra koniunktura. Inwestować trzeba już dzisiaj. Samorząd, w przeciwieństwie do firm komercyjnych, nie może rezygnować z wykonywania swoich usług i nowych inwestycji.

Zwłaszcza w czasie kryzysu miasta i spółki miejskie są dobrymi pożyczkobiorcami. Stale dochody samorządów są gwarantowane ustawowo, a ich zobowiązania do świadczenia usług na rzecz społeczności lokalnych sprawiają, że ryzyko kredytowe może być szczególnie atrakcyjne dla banku i dla inwestorów. Poza tym bardzo doceniamy jednostki samorządowe w kontekście zarządzanych przez nie pieniędzy.

To brzmi bardzo optymistycznie. Nie ma zagrożeń?

Wciąż pozostawia trochę do życzenia jakość prawa. Ono nadal nie nadąża za potrzebami samorządów. Brak jednoznacznej wykładni i orzecznictwa. Są też stosunkowo nowe dziedziny, np. pomoc publiczna czy ustawa o partnerstwie publiczno-prywatnym, i możemy być dumni, że jesteśmy pionierami przecierającymi szlaki.

Co pan myśli, gdy widzi miejski tabor lub wodociągi sfinansowane przez Pekao?

To materialna forma sukcesu naszych klientów. A ich sukcesy to również nasze sukcesy, potwierdzające słuszność decyzji z przeszłości. [AB]



OKIEM EKSPERTA

Jan Krzysztof Bielecki, prezes Pekao

Catalyst to dobry pomysł

► Z wielkim zadowoleniem przyjmuję koncepcję Catalyst – nowego rynku notowań obligacji na GPW. Zawierania na rynkach finansowych mogą się przyczynić do rozwoju rynku obligacji komunalnych w Polsce. Zorganizowanie transparentnego, efektywnego, nadzorowanego publicznie rynku obrotu obligacjami i ich bieżąca wycena doskonale odpowiadają na zapotrzebowanie emitentów i inwestorów. Do dziś przeważająca część emisji komunalnych na polskim rynku była traktowana raczej jako substytut kredytu, a nie jako sposób na zdobycie środków na rynku kapitałowym. Większość emisji obligacji ko-



munalnych była obejmowana przez banki organizujące emisję. Catalyst, poprzez dostępność dla inwestorów indywidualnych, da umożliwi także lokalnym społecznościom jeszcze większe zaangażowanie się we wspieranie rozwoju infrastruktury swoich miast. Wreszcie, na czym wszystkim powinno zależeć, nowy rynek notowań obligacji może nas wspomóc w jak najlepszym przygotowaniu Miastostw Europy w pitce nożnej w 2012 roku.

Samorządy są kowalem własnego losu

Jak zadowolić mieszkańca, a nie zrujnować budżetu? Polityka podatkowa to prawdziwa sztuka.

Na większość dochodów podatkowych lokalne władze nie mają wpływu. Ale prawo pozwala im regulować stawki lokalne (ustawa określa tylko stawkę maksymalną). Jak korzystać z tej możliwości, by zadowolić i mieszkańca, i skarbnika?

Żłudna jest nadzieja, że dzięki obniżeniu podatków ludzie zaczną masowo meldować się w mieście lub wyjechać z szarej strefy, a dzięki temu

dochody gminy wzrosną. Przykładem może być Warszawa. Od kilku lat notowała spadek dochodów z podatku od środków transportu. Wielkie firmy transportowe i leasingowe rejestrowały się w ościennych gminach, w których podatek był znacznie niższy. Żeby je ściągnąć z powrotem, w 2008 r. miasto obniżyło o połowę swoją stawkę. Skutek? Dochody spadły również o połowę.

– Nikt się nie przejął niższymi stawkami na tyle, żeby przybyło do miasta. Ten sposób prowadzenia polityki podatkowej nie skutkuje – uważa Danuta Wawrzynkiewicz, była skarbnik Warszawy.

Ale stołeczny ratusz cieszy się, że przynajmniej udało się ograniczyć spadki. W budżecie na 2009 r. szacuje, że przychody z podatku od środków transportu będą podobne jak w 2008 r.

– Wyhamowała tendencja zmniejszania się liczby rejestracji. Nie można oszacować, jak wyglądałyby wpływy z tego podatku, gdyby nie obniżyła stawek – stwierdza Mariusz Sawicz, zastępca dyrektora biura podatków i egzekucji z Urzędu m. st. Warszawy. Podobnych przykładów jest więcej.

– Znam dwa miasta podobnej wielkości, leżące nie-

daleko siebie. Jedno kilka lat temu zdecydowanie obniżyło podatki, licząc, że jego atrakcyjność inwestycyjna wzrośnie. Drugie pod względem przy dość wysokich stawkach. Pierwsze zanotowało znaczący spadek dochodów i nie miało pieniędzy na rozwój. Drugie pod względem podatków może nie było najatrakcyjniejsze, ale umiało je dobrze zainwestować i w rezultacie i tak zyskało na atrakcyjności – opowiada Ryszard Krawczyk, prezes Regionalnej Izby Obrachunkowej w Łodzi.

Władze lokalne dysponują jeszcze innymi instrumen-

tem: ulgami podatkowymi, rozpatrywanymi na wniosek przedsiębiorcy, który znalazł się w trudnej sytuacji. Z największych miast najlaskawsze są władze Wrocławia – w 2008 r. z powodu ulg straciły prawie 13 proc. dochodów z podatków lokalnych. Wyrozumiły jest też Białystok – zrezygnował z 10 proc. dochodów. Bez względu na to, jak traktuje podatników Poznań – prawie wcale nie przyznaje ulg (tylko 0,2 proc.). Niezbyt łaska wa jest też Warszawa (niepełna 3 proc.).

Janek Kowalczyk
jkowalczyk@pb.pl • 022-333-99-38

WROCLAW NAJLASKAWSZY DLA PODATNIKÓW

Miasto	1	2	3
Białystok	103,7	10,9	10,5
Katowice	180,8	10,5	5,8
Łódź	297,3	15,1	5,1
Poznań	294,8	0,6	0,2
Warszawa	804,8	22,2	2,7
Wrocław	266,7	33,6	12,6

1. Przychody z podatków lokalnych w 2008 r. (w mln zł)
2. Ubytek spowodowany przyznaniem ulg (w mln zł)
3. Odsetek ubytku do dochodów (w proc.)

Zródło: Unia Metropolii Polskich

Sposób na niechciany dług

**Andrzej Kopyrski,
wiceprezes Pekao:**
Miasto czy spółka miejska nie są standardowym klientem korporacyjnym i wymagają indywidualnego podejścia. Nie można dla oceny ich zdolności kredytowej stosować korporacyjnych metod analizy finansowej.

Instytucje finansowe chętnie pożyczą pieniądze miejskiej spółce. Ale muszą czuć, że samorząd stoi za nią murem.

Nikt nie lubi mieć długów. Także samorządy. Dlatego coraz częściej korzystają z możliwości realizowania inwestycji w ramach spółek celowych. Rozwiązanie niemal idealne — pieniądze się znajdują, a w bilansie miasta wszystko jest jak było. Niestety, jest też kilka „ale”.

Porządek w papierach

Z udziałem specjalnie powołanego zewnętrznego podmiotu powstało już w Polsce kilka dużych inwestycji, m.in. rozbudowa i modernizacja łódzkiego tramwaju regionalnego, miejskich wodociągów i kanalizacji w Bydgoszczy, budowa mieszkań komunalnych w Krakowie.

— Zalecą takiej formy finansowania jest przede wszystkim to, że dług nie obciąża bilansu samorządu. Inwestycja nie przybliża lokalnego zadłużenia do ustawowych limitów: dług na poziomie 60 proc. dochodów i koszty jego obsługi nie wyższe niż 15 proc. To dobre rozwiązanie dla jednostek, które nie mogą lub nie chcą się dalej zadłużać, a chcą się rozwijać — tłumaczy Agnieszka Pietkun, dyrektor do spraw sprzedaży w biurze sektora publicznego Banku Pekao.

Zaznacza jednak, że instytucja pożyczająca pieniądze chce mieć pewność, że za inwestycją twardo stoi miasto.

— Musimy widzieć, że spółka ma zapewniony strumień przychodów. Miasto zawsze musi wyraźnie stać w tle. Obniża to też koszt finansowania — podkreśla Agnieszka Pietkun.

Problem w tym, że za takie gwarancje miasto musi się wyrzec własnych wpływów.

— Przekazując spółce prawo do pobierania dochodów, samorząd musi pomniejszyć o te kwoty swoje przychody. Ponadto potencjalni kredytodawcy wymagają często tzw. umowy wsparcia. Chcą



► **Z głową:** Powoływanie spółek pod konkretne inwestycje otwiera przed samorządami nowe drogi rozwoju. Ale trzeba się dobrze zastanowić, zanim wybierze się tę właściwą — mówi Agnieszka Pietkun z Banku Pekao. [FOT. WM]

mieć pisemną gwarancję, że gdyby spółka miała problem ze spłatą zobowiązań, zrobi to za nią samorząd — wyjaśnia Maja Koźmińska, wicedyrektor pionu doradztwa biznesowego w PricewaterhouseCoopers.

Unijna biurokracja

Inny problem to konkurencyjność. Kłopoty zaczęły się, kiedy Polska przystąpiła do Unii Europejskiej i objęły nas przepisy o pomocy publicznej.

— Komisja Europejska uznaje, że preferowanie przez samorząd jednej spółki — w tym przypadku jego własnej — może naruszać konkurencyjność jednolitego rynku. W myśl zasady: może ktoś tę samą inwestycję zrealizowałby efektywniej i taniej — mówi Agnieszka Pietkun.

Dlatego Bruksela tylko w pewnych wypadkach dopuszcza tę formę realizacji projektów. Problemu nie ma przy przedsięwzięciach komunikacyjnych.

— Według rozporządzenia Parlamentu Europejskiego samorząd może powołać operatora wewnętrznego i zawrzeć z nim długoterminowe umowy — na 15 lat w przypadku przewozów autobusowych i na 8 lat w przypadku tramwajów, z możliwością przedłużenia tego okresu o połowę. Możliwość zawarcia długoterminowej umowy ma niebagatelne znaczenie, ponieważ okres amortyzacji pojazdów jest bardzo długi. W przypadku tramwajów to 20 lat — tłumaczy Agnieszka Pietkun.

Bruksela zezwala też na spółki celowe pod spalarnie śmieci czy wysypiska. Ale do takich projektów kredytodawcy podchodzą ostrożnie, gdyż dochody pochodzą z rynku, a nie bezpośrednio od samorządu. Są więc mniej pewne.

— Bardzo ryzykowne są projekty infrastruktury rekreacyjnej, np. hale widowiskowe czy aquaparki. Po pierwsze, ze względu na biznesowych — w

Polsce rzadko są to projekty rentowne. Po drugie, jeśli otrzymają wsparcie od miasta, Komisja Europejska może dopatrzeć się pomocy publicznej i zażądać zwrotu uzyskanej pomocy — mówi Agnieszka Pietkun.

Dlatego eksperci przyznają, że choć spółki celowe mogą pomóc samorządom w rozwoju, to nie są lekkiem na całe zło.

— Taka forma zwiększa możliwość zaciągnięcia przez samorząd nowych zobowiązań, więc jest szansa na nowe inwestycje. Ale nie zwiększa możliwości ich spłaty — podkreśla Maja Koźmińska.

Dlatego trzeba dobrze przemyśleć formę i zakres inwestycji.

— Z doświadczenia wiemy, że największe szanse na sukces mają przedsięwzięcia, które od początku tworzone wspólnie z instytucją finansującą projekt — mówi Agnieszka Pietkun.

Jacek Kowalczyk

jkowalczyk@pb.pl • 022-333-99-38

PPP – Partnerstwo Prawdopodobnie Poczekania

Samorządowe inwestycje za prywatne pieniądze blokuje nie prawny bubel, lecz nieznaną ustawie i obawy samorządowców.

Nowa ustawa o partnerstwie publiczno-prywatnym (PPP) obowiązuje od nieco ponad pół roku. To zbyt krótko, aby w ramach niej realizować jakiegokolwiek inwestycje, ale wystarczająco długo, aby sprawdzić jej użyteczność i potencjał. Wiele wskazuje na to, że prawo z 19 grudnia 2008 r., tak samo jak i poprzednie regulacje z lat 2005 i 2006, nie będą stanowiły podstawy do współpracy mie-

dzy samorządami lokalnymi a przedsiębiorcami.

Dobre, martwe prawo

Zdaniem wielu prawników, ustawa o partnerstwie publiczno-prywatnym to martwy zapis, a to dlatego, że dotychczasowe projekty partnerskie realizowano, opierając się na innej ustawie, czyli prawie o zamówieniach publicznych, które zobowiązuje samorząd do ogłaszania przetargów. W wielu gminach kłopotliwe, bo narażone na zaskarżanie przez przedsiębiorców, przetargi uważa się za mniejsze zło, bowiem samorządowcy wciąż bardziej niż

dziury w budżecie boją się posądzeń o korupcję.

Mankamenty nowej ustawy zauważa Konfederacja Pracodawców Polskich (KPP), która uczestniczyła w pracach nad nią.

— Już niedługo przygotujemy odpowiedni pakiet modernizacyjny, ale rewolucji w PPP już raczej nie będzie — mówi Adam Ambrozik, ekspert KPP.

Radość w resorcie

Nie każdą inwestycję prowadzoną na gruncie samorządowym da się podciągnąć pod PPP. Sporo wątpliwości budzi wiele inwestycji wskazy-

wanych przez resort gospodarki czy Konfederację Pracodawców Polskich jako przykłady partnerstwa.

— Pomimo braku takich zapisów w aktualnie obowiązującej ustawie o PPP, w modelu tym powinny być realizowane jedynie takie przedsięwzięcia, które wiążą się z realizacją zadań publicznych. Nie jest natomiast zadaniem podmiotów publicznych prowadzenie działalności czysto komercyjnej. Dlatego też model PPP jest odpowiedni w przypadku budowy szkoły, szpitala czy wodociągu. Nie znalazły natomiast zastosowania w przypadku budowy galerii handlowej czy

hotelu — mówi Agnieszka Ferek z firmy Lovells.

Ministerstwo Gospodarki przewiduje, że wartość inwestycji, które mogą być zrealizowane według przepisów nowej ustawy o PPP, sięga prawie 7 mld zł.

— Istotnie, w Polsce przygotowywanych jest wiele projektów w modelu PPP. Wiele projektów jest jednak na bardzo wstępnym etapie i nie ma pewności, czy w ogóle zostaną ogłoszone przetargi — uważa Agnieszka Ferek.

Radość w resorcie wydaje się więc przedwczesna. A warto przypomnieć, że w organizowanym od trzech lat konkursie

Dobre Praktyki PPP nagradzane są na razie tylko pomysły i analizy, a nie konkretne przedsięwzięcia czy inwestycje.

— Nie ulega jednak wątpliwości, iż zainteresowanie PPP zarówno wśród samorządów, jak i wykonawców jest znacznie większe po wejściu w życie nowej ustawy. Jej regulacje są jasne i pozostawiają stronom swobodę co do regulacji wzajemnych praw i obowiązków. Najważniejsze jednak, że w odróżnieniu od poprzedniej ustawy umożliwiają realizację projektów partnerskich — twierdzi Agnieszka Ferek.

Izabela Tadra

itadra@pb.pl • 022-333-99-04

Zawsze profesjonalne wsparcie dla naszych Klientów. Dołącz do nas.

Wybrane transakcje z lat 2007-2008

 <p>Miejskie Przedsiębiorstwo Oczyszczania Sp. z o.o. w Toruniu</p> <p>PekaoBIZNES²⁴ Pekao Collect</p>	 <p>Miejskie Przedsiębiorstwo Oczyszczania - Łódź Sp. z o.o.</p> <p>Pekao Collect, PekaoBIZNES²⁴</p>	 <p>Solaris Bus & Coach S.A. Miejskie Przedsiębiorstwo Komunikacyjne - Łódź Sp. z o.o.</p> <p>Forfaiting - finansowanie w formie wykupu wierzytelności dostaw nowego taboru autobusowego</p>	 <p>Miasto Toruń</p> <p>Limit forfaitingowy na finansowanie w formie wykupu wierzytelności inwestycji budowlanych</p>	 <p>Solaris Bus & Coach S.A. Miejskie Zakłady Autobusowe Sp. z o.o. w Warszawie</p> <p>Forfaiting - finansowanie w formie wykupu wierzytelności dostaw nowego taboru autobusowego</p>
 <p>Solaris Bus & Coach S.A.</p> <p>111 007 800 PLN</p> <p>Forfaiting</p>	 <p>Zakład Utylizacyjny Sp. z o.o. w Gdańsku</p> <p>215 000 000 PLN</p> <p>Program emisji obligacji Organizator i Agent Emisji</p>	 <p>Miasto Poznań</p> <p>125 000 000 PLN</p> <p>Program emisji obligacji Organizator</p>	 <p>Miejskie Wodociągi i Kanalizacja w Bydgoszczy Sp. z o.o.</p> <p>600 000 000 PLN</p> <p>Program emisji obligacji Współorganizator Administrator</p>	 <p>Gdańska Infrastruktura Społeczna Sp. z o.o.</p> <p>29 000 000 PLN</p> <p>Emisja obligacji</p> <p>Wiodący Organizator</p>
 <p>Miasto Wrocław</p> <p>515 664 048 PLN</p> <p>Kredyt konsorcjalny</p> <p>Wiodący Organizator</p>	 <p>Gdańska Infrastruktura Społeczna Sp. z o.o.</p> <p>28 000 000 PLN</p> <p>23-letni kredyt inwestycyjny - budownictwo komunalne Wyłączny kredytodawca</p>	 <p>Miasto Łódź</p> <p>180 000 000 PLN</p> <p>Kredyt obrotowy</p> <p>Wyłączny Kredytodawca</p>	 <p>Miasto Toruń</p> <p>73 541 000 PLN</p> <p>Długoterminowy kredyt inwestycyjny</p> <p>Wyłączny Kredytodawca</p>	 <p>Miasto Kraków</p> <p>100 000 000 PLN</p> <p>Kredyt długoterminowy</p> <p>Wyłączny Kredytodawca</p>



Za swoją ofertę dla korporacji Bank Pekao S.A. otrzymał prestiżowe nagrody magazynu „Global Finance”:

- Best Trade Finance Provider in 2009,
- Best Foreign Exchange Provider in 2009,
- Best Corporate/Institutional Internet Bank 2009 in Poland.



3 x TAK dla usług Bankowości Korporacyjnej Banku Pekao S.A.

Tytułem EUROPRODUKT 2009 zostały nagrodzone:

- Umowa Zintegrowana Pekao – unikalne rozwiązanie legislacyjne zapewniające kompleksową i dostosowaną do potrzeb naszych Klientów ofertę produktową,
- PekaoBIZNES²⁴ – platforma internetowa udostępniająca Klientom wachlarz produktów związanych z rachunkiem bankowym,
- Pekao BusinessLine – niezawodny customer service świadczący profesjonalną obsługę posprzedażową.

Nagroda specjalna: Statuetka ZŁOTY EUROPRODUKT – za umacnianie pozytywnego wizerunku gospodarki i budowanie rynkowego prestiżu produktów i usług oraz ich marek.



Bank Pekao S.A. – zdobywca nagrody Euromoney Awards for excellence 2009, uznany przez „Euromoney Magazine” za najlepszy bank w Polsce w 2009 roku.

Niniejsza publikacja ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty nabycia przedmiotowych obligacji.

www.korporacje.pekao.com.pl

Pekao BusinessLine: 0-801 400 500 (40 gr netto za minutę połączenia)
+48 (22) 591 2 591 (według taryfy operatora)

 BANK PEKAO SA