



**URZĄD MIEJSKI W ŚREMIE
PLAC 20 PAŹDZIERNIKA 1;
63-100 ŚREM**

ANALIZA MOŻLIWOŚCI EMISJI OBLIGACJI PRZEZ GMINĘ ŚREM

Wykonawca:



INWEST CONSULTING

Sp. z o.o.

„INWEST CONSULTING” Sp. z o.o. 60-830 Poznań, ul. Krasińskiego 16
tel. (0-61) 851 86 77 /fax. (0-61) 851 86 77

Sebastian Huczek – Prezes Zarządu, Dariusz Giza – Wiceprezes Zarządu

Sąd Rejonowy w Poznań Nowe Miasto i Wilda - Wydział VIII Gospodarczy KRS, nr KRS 0000277284, NIP: 778-144-72-82

Kapitał zakładowy: 2 500 000 PLN, www.ic.poznan.pl

Spis treści

WSTĘP	3
1. PROGNOZY FINANSOWANIA ZADAŃ GMINY NA LATA 2010-2020	4
KONCEPCJA OPRACOWANIA	4
DANE HISTORYCZNE	4
ANALIZA DANYCH HISTORYCZNYCH	5
METODA PROGNOZOWANIA	5
TRAFNOŚĆ PROGNOZY	6
WSKAŹNIKI WZROSTU	6
RYZYKO TOWARZYSZĄCE FUNKCJONOWANIU JST	10
SPŁATY ZOBOWIĄZAŃ WRAZ Z PORĘCZENIAMI	12
DOCHODY I WYDATKI BUDŻETOWE W LATACH 2007-2020	12
FINANSOWANIE DEFICYTU BUDŻETOWEGO W LATACH 2007-2020	18
EMISJA OBLIGACJI KOMUNALNYCH GMINY	20
OPROCENTOWANIE OBLIGACJI PRZYJĘTE W ANALIZIE	20
OPIS WARUNKÓW EMISJI OBLIGACJI	21
PROJEKCJE SYTUACJI FINANSOWEJ GMINY DLA ANALIZOWANEGO PROGRAMU EMISJI OBLIGACJI	22
WNIOSKI	25
PODSUMOWANIE	27

Wstęp

Aktualna sytuacja ekonomiczna jednostek samorządu terytorialnego sprawia, że coraz częściej zaczynają one poszukiwać nowych źródeł na realizowanie inwestycji. Podnoszenie podatków i opłat lokalnych lub korzystanie z kredytów bankowych nie zaspakaja ciągle rosnących potrzeb.

W ujęciu realnym, uwzględniającym między innymi inflację, realne przychody jednostek samorządu terytorialnego wykazują stabilizację, a w niektórych przypadkach nawet tendencję spadkową. Przyczyn tego zjawiska jest kilka: niekorzystna dla jednostek samorządu terytorialnego struktura dochodów, zbyt małe w stosunku do potrzeb środki przyznawane jednostkom samorządu terytorialnego przez budżet państwa, wysoka stopa kredytu bankowego. Niekorzystnie na stan finansów publicznych wpływa także przenoszenie na szczebel samorządu terytorialnego coraz to nowych zadań i obowiązków bez odpowiedniego podniesienia poziomu przychodów.

Jedną z najbardziej realnych możliwości a zarazem szans na podtrzymanie koniunktury inwestycyjnej, jest możliwość pozyskiwania przez samorządy dodatkowych środków pieniężnych poprzez emisję obligacji komunalnych. Finansowanie określonych inwestycji lokalnych poprzez emisje obligacji jest korzystniejsze niż korzystanie z kredytu bankowego, dzięki dogodniejszym warunkom spłaty oraz niższym kosztom pozyskiwanych środków.

Począwszy od 2004 r. jednostki samorządu terytorialnego intensywnie poszukują środków mogących służyć jako źródło współfinansowania inwestycji dotowanych z funduszy strukturalnych Unii Europejskiej. Tu również niezbędne okazuje się zadłużanie poprzez emisję papierów wartościowych.

1. Prognozy finansowania zadań Gminy na lata 2010-2020

Proces długoterminowego planowania finansowego w jednostkach samorządowych pomaga określić ich możliwości inwestycyjne oraz zdolności do zaciągania i obsługi zobowiązań finansowych. Na proces planowania składa się analiza opcji finansowania i dostępnych opcji inwestycyjnych. Dzięki planowaniu finansowemu jednostka jest w stanie przewidzieć przyszłe konsekwencje obecnie podejmowanych decyzji, co pozwala na uniknięcie ewentualnych niespodzianek w przyszłości.

Koncepcja opracowania

Analiza możliwości emisji obligacji opiera się na długoterminowej prognozie wolnych środków, które obrazują zdolność obsługi zobowiązań oraz możliwości samodzielnego finansowania inwestycji. Analiza ma stanowić pomoc przy podejmowaniu decyzji o wielkości i okresie emitowania obligacji oraz harmonogramie ich wykupu.

Pojęcie prognozy nie jest jednoznacznie zdefiniowane. Przyjęto, że prognoza powinna być sądem o następujących właściwościach:

- sformułowany z wykorzystaniem dorobku nauki,
- odnoszący się do określonego momentu czasu w przyszłości,
- podlegający empirycznej weryfikacji,
- niepewny, ale akceptowalny.

Budowa prognozy składa się z kilku etapów, przy czym w literaturze brak jest jednolitej konwencji. Można jednak wyodrębnić następujące etapy postępowania, które powinny być wykonywane w odpowiedniej kolejności:

1. Jednoznaczne zdefiniowanie problemu prognostycznego;
2. Zebranie danych historycznych;
3. Analiza danych historycznych;
4. Wybranie metody prognozowania;
5. Postawienie prognozy;
6. Ocena trafności prognozy.

Dane historyczne

W pracy wykorzystano dane dotyczące kształtowania się poszczególnych kategorii dochodów i wydatków budżetowych w latach 2007-2009.

Analiza danych historycznych

„Podstawą budowy prognoz jest poprawnie przeprowadzona diagnoza badanej rzeczywistości, czyli stwierdzenie przeszłego oraz faktycznego (teraźniejszego) stanu prognozowanych zjawisk”¹, dlatego też, każda z kategorii dochodów i wydatków została przeanalizowana oddzielnie.

Pierwszym etapem analizy było przedstawienie historycznych danych. W kolejnym etapie porównywano dynamikę danych ze wskaźnikiem wzrostu ogólnego poziomu cen.

Starano się także znaleźć czynniki mogące mieć wpływ na kształtowanie się wyodrębnionych kategorii dochodów i wydatków.

Metoda prognozowania

Niestety, z uwagi na niewielki materiał statystyczny, ograniczony małą liczbą obserwacji, nie można zastosować żadnych metod ekonometrycznych. Z tej samej przyczyny w analizie nie używa się żadnych średnich i innych miar statystycznych.

Do prognozowania użyto rozbudowanej metody Naive forecast (metoda naiwna). Naive forecast stosuje się w sytuacjach, gdy brak jest możliwości użycia innych metod lub użycie tych metod skazane jest na niepowodzenie, choćby z powodu dużej losowości obserwacji. Metody naiwne są proste, przez to łatwe i szybkie w użyciu. Najprostsza metoda naiwna zakłada, że prognozowana wielkość zjawiska w okresie lub momencie t będzie taka sama jak ostatnio zaobserwowana wartość. Formalnie można to zapisać następująco:

$$y_t^* = y_{t-1}$$

gdzie:

y_t^* - prognoza zmiennej Y na moment t ,

y_{t-1} - wartość zmiennej prognozowanej w momencie $t-1$.

Jeżeli prognozowana zmienna charakteryzuje się istnieniem tendencji do wzrostu (spadku), to do prognozowania można użyć metody, która zakłada, że wartość prognozowanej zmiennej wzrośnie (spadnie) w momencie lub okresie prognozy o określony procent w momencie lub okresie poprzednim. Formalnie można to zapisać następująco:

$$y_t^* = (1 + c) \cdot y_{t-1}$$

gdzie:

c - wskaźnik wzrostu (spadku).

¹ Prognozowanie gospodarcze. Metody, modele, zastosowania, przykłady, red. nauk. E. Nowak, Warszawa 1998, s. 32.

W niniejszej pracy do prognozowania wykorzystano metodę prognozowania, która jest rozszerzoną wersją przytoczonych wyżej metod naiwnych.

Zastosowany model umożliwia budowanie prognozy w oparciu o stały wskaźnik wzrostu (spadku) lub jako funkcję inflacji albo PKB. Jeśli wybierzemy stały wskaźnik wzrostu (spadku), to formalny zapis wygląda identycznie jak równanie wyżej.

Jeżeli nie zdecydujemy się na prognozowanie w oparciu o stały wskaźnik wzrostu (spadku), to prognozę możemy uzależnić od wag stojących przy inflacji i wskaźniku wzrostu PKB. Formalnie model można to zapisać następująco:

$$y_t^* = y_{t-1} \cdot [1 + CPI_t \cdot W(cpi)] \cdot [1 + PKB_t \cdot W(pkb)]$$

gdzie:

CPI_t - wskaźnik inflacji w momencie t,

$W(cpi)$ - waga inflacji,

PKB_t - wzrost PKB w momencie t,

$W(pkb)$ - waga PKB.

Wielkość wag została wyznaczona na podstawie historycznego kształtowania się danych w cenach stałych i bieżących, zaobserwowanej dynamiki w cenach bieżących i dynamiki cen, a także opinii opartych na intuicji i doświadczeniu.

Trafność prognozy

Oceny trafności prognozy dokonać można dopiero po upływie okresu, na który prognoza była stawiana, w sytuacji, gdy znane będą faktyczne realizacje prognozowanych wielkości.

Wskaźniki wzrostu

Czynniki mające wpływ na gospodarkę budżetową i finanse

Dochody jednostek samorządu terytorialnego w okresie analizy będą zależały od wielu czynników, które można podzielić na dwie kategorie:

- czynniki wewnętrzne, na które jednostka ma wpływ,
- czynniki zewnętrzne, na które jednostka nie ma wpływu.

Do czynników wewnętrznych należy przede wszystkim polityka finansowa jednostki.

Czynniki zewnętrzne to przede wszystkim regulacje prawne obowiązujące samorządy. Są to np.:

- ustawa o dochodach jednostek samorządu terytorialnego,
- ustawa o finansach publicznych (w szczególności limity zadłużenia oraz wydatków na obsługę długu).

Inne zewnętrzne czynniki mogące wpłynąć na sytuację finansową i gospodarczą to lokalne potrzeby społeczne i uwarunkowania gospodarcze regionu.

Istotnym czynnikiem o charakterze zewnętrznym o ogromnym wpływie na finanse jednostki jest ogólna sytuacja gospodarcza kraju.

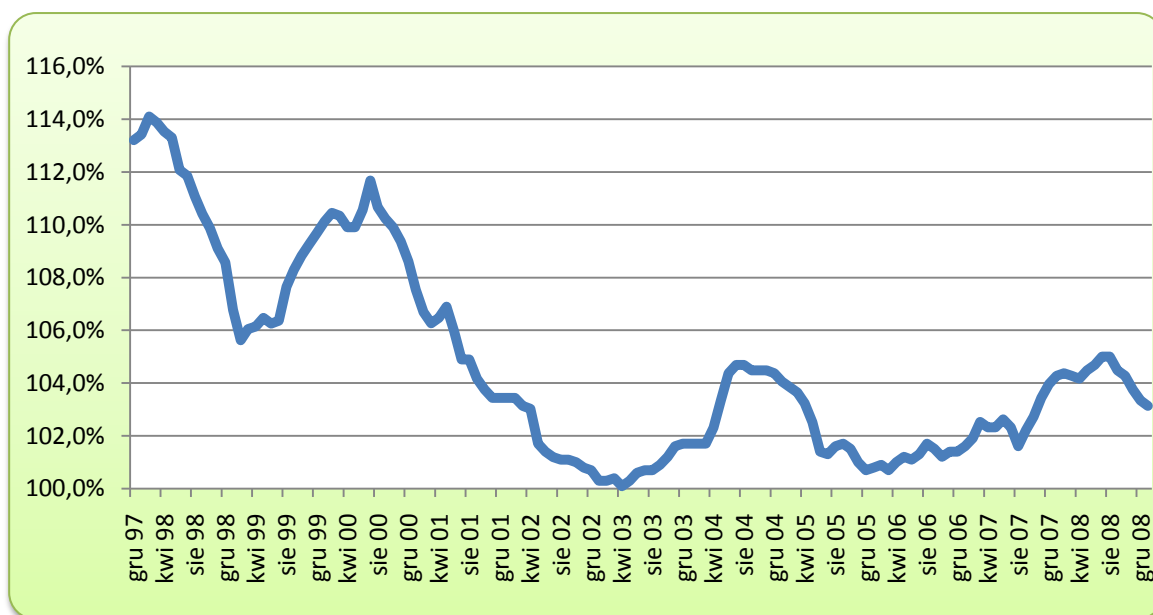
Inflacja

Z analizy głównych źródeł dochodów i wydatków wynika, iż w dużej mierze wielkości te zmieniają się pod wpływem inflacji.

Proces dezinflacji zapoczątkowany w gospodarce polskiej w 1991 r. i kontynuowany, dzięki prowadzonej polityce fiskalnej i monetarnej, przez kolejne lata doprowadził do ograniczenia dynamiki cen z poziomu 585,8% w 1990 r. do 3,5% w 2009 r.

Na wykresie zamieszczono dane obrazujące zmiany wskaźnika cen i usług konsumpcyjnych w latach 1998 – 2009.

Wykres 1. Średnioroczny wskaźnik wzrostu cen i usług w latach 1998-2009



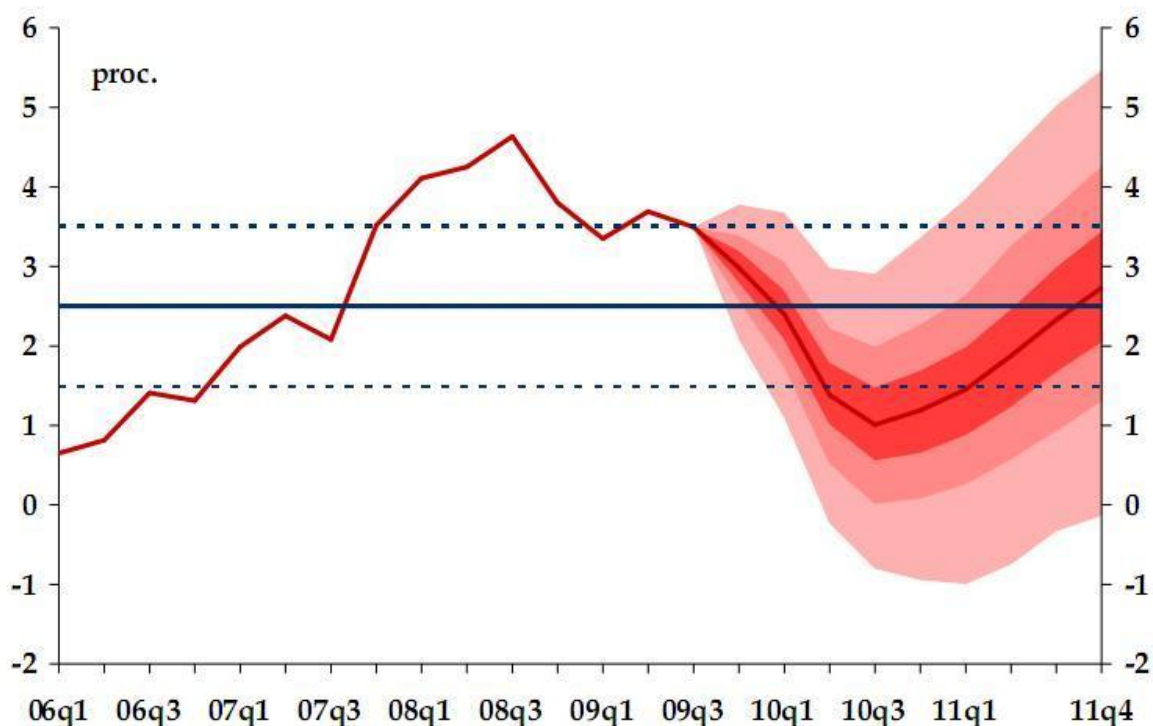
Źródło: Główny Urząd Statystyczny

Prognoza wskaźnika wzrostu cen i usług na lata 2010-2011 oparta została na następującym opracowaniu:

- „Projekcja inflacji Narodowego Banku Polskiego na podstawie modelu NECMOD” – NBP, luty 2009 r.

Na poniższym wykresie przedstawiono w formie graficznej kształtowanie się prognozy wskaźnika wzrostu cen i usług konsumpcyjnych w latach 2009-2011 wg Narodowego Banku Polskiego. Jest to tzw. wykres wachlarzowy.

Wykres 2. Centralna projekcja oraz wykres wachlarzowy inflacji



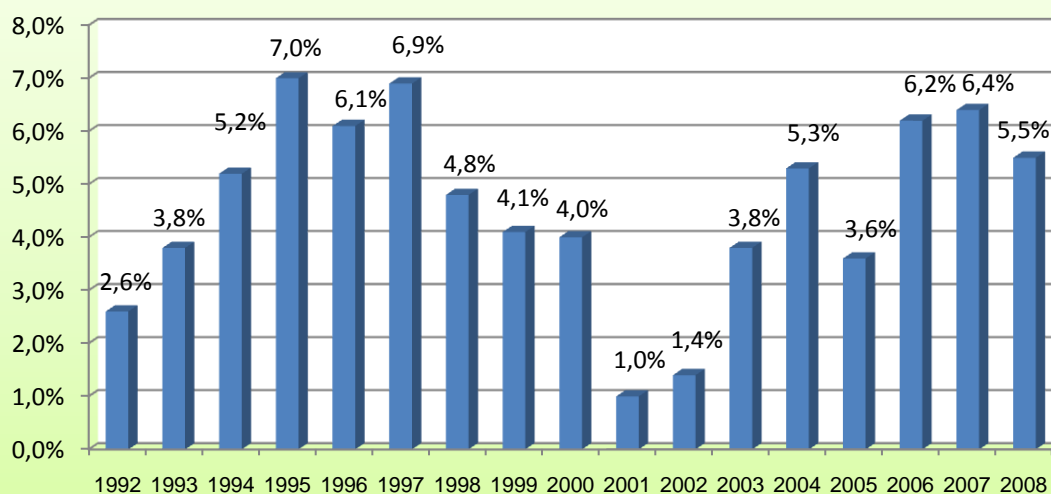
Źródło: Narodowy Bank Polski

Produkt Krajowy Brutto

Analiza kształtowania się dochodów pochodzących z podatków dochodowych od osób fizycznych i prawnych stanowiących dochód budżetu państwa wykazała, że jednym z czynników mogących mieć wpływ na dochody z tego tytułu jest wzrost Produktu Krajowego Brutto.

Na wykresie zamieszczone zostały informacje na temat dynamiki zmian PKB w Polsce w latach 1992 - 2008.

Wykres 3. Zmiany PKB w Polsce w latach 1992-2009



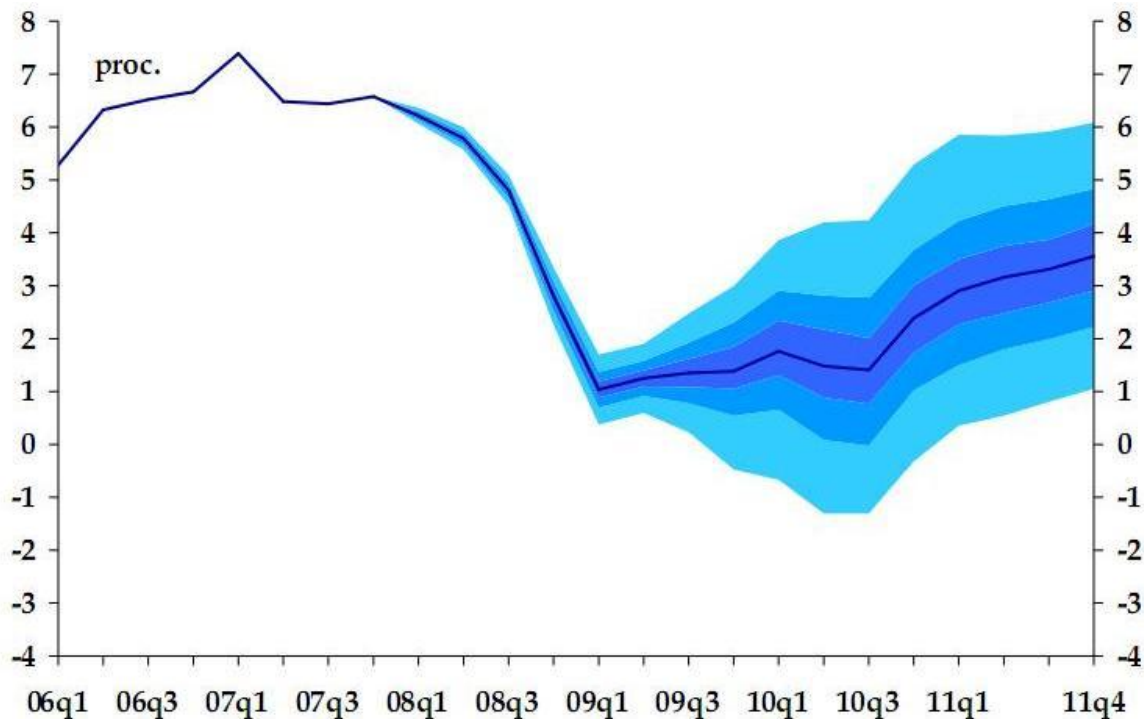
Źródło: Główny Urząd Statystyczny

Budując prognozę dynamiki PKB oparto się na następującym dokumencie:

- „Projekcja inflacji Narodowego Banku Polskiego na podstawie modelu NECMOD” – NBP, luty 2009 r.

Na poniższym wykresie przedstawiono w formie graficznej kształtowanie się prognozy wskaźnika wzrostu PKB w latach 2010-2011 wg Narodowego Banku Polskiego.

Wykres 4. Centralna projekcja oraz wykres wachlarzowy PKB



Źródło: Narodowy Bank Polski

Zastosowane w opracowaniu wskaźniki inflacji i dynamiki PKB, stanowiące podstawę prognozowania poziomu dochodów i wydatków przyjęto odpowiednio:

Wskaźnik inflacji

2010	2011	2012	2013	2014	2015
2,5%	2,6%	2,5%	2,7%	2,7%	2,5%

Dynamika PKB

2010	2011	2012	2013	2014	2015
2,5%	3,2%	4,1%	4,2%	5,0%	4,0%

W kolejnych latach, dla bezpieczeństwa prognozy, przyjęto stały poziom dochodów i wydatków Gminy (z roku 2015).

Ryzyko towarzyszące funkcjonowaniu JST

W trakcie realizacji długoterminowego planu finansowego na lata 2010-2020 należy uwzględnić możliwe wystąpienie zagrożeń utrudniających osiągnięcie zamierzonych celów. Zagrożenia te generują ryzyka towarzyszące funkcjonowaniu jednostek samorządu terytorialnego:

Ryzyko istotnej zmiany politycznej w organach Jednostek Samorządu terytorialnego

Radni - członkowie podstawowego organu stanowiącego j.s.t. - wybierani są w wyborach powszechnych. Dlatego też na decyzje ekonomiczne oraz finansowe podejmowane przez jednostkę mogą wpływać czynniki polityczne i społeczne.

Ryzyko instytucjonalne

Związane jest z możliwością wprowadzenia zmian regulacji prawnych i podatkowych mających bezpośredni wpływ na kształtowanie się poziomu dochodów jednostek samorządu terytorialnego.

Ryzyko niestabilności gospodarczej i politycznej

Wiąże się z pogorszeniem ogólnej sytuacji gospodarczej kraju lub regionu, wzrostu inflacji oraz bezrobocia. W rezultacie zjawiska te wpływają na dochody czerpane z podatków i opłat.

Ryzyko braku zakładanych źródeł finansowania

Występuje w przypadku finansowania długookresowych inwestycji środkami obcymi np. z funduszy pomocowych.

Ryzyko przeszacowania dochodów budżetu

Przygotowywanie budżetu od strony dochodów może opierać się na zbyt optymistycznych założeniach (np., co do wpływów z tytułu sprzedaży mienia). W rezultacie niższe wpływy przy

ustalonych wyższych wydatkach skutkują powstaniem deficytu budżetowego, co może doprowadzić do zaburzeń płynności.

Ryzyko nadzwyczajnego zwiększenia wydatków budżetu

Jednostki tworzą rezerwy na nieprzewidziane w budżecie wydatki. Może się okazać, że wystąpi nieplanowany wzrost wydatków przekraczający poziom utworzonej rezerwy (np. związanych z klęską żywiołową). Wówczas pokrycie tych wydatków może nastąpić poprzez zmniejszenie innych wydatków lub też zwiększenie zadłużenia.

Ryzyko kursowe

Występuje w przypadku jednostek, które zaciągnęły zobowiązania indeksowane do walut obcych.

Ryzyko zmiany stawek podatków pośrednich

Jednostki samorządu terytorialnego mogą ponosić ryzyko zwiększenia stawek podatków pośrednich, w tym stawek podatku od towarów i usług.

Na gruncie obowiązującego stanu prawnego jednostki samorządu terytorialnego jako takie, co do zasady nie mają prawa do pomniejszenia podatku należnego o podatek naliczony. Powoduje to, iż ponoszą one ekonomiczny ciężar podatku od towarów i usług. Podwyższenie stawek podatku VAT może skutkować wyższymi cenami żądanymi przez dostawców i wykonawców w postępowaniach o udzielenie zamówienia publicznego.

Ryzyko stóp procentowych

Obligacje i kredyty oprocentowane są według zmiennej stawki związanej z rentownością 52-tygodniowych bonów skarbowych lub według zmiennej stawki WIBOR, które zmieniają się zarówno w ciągu każdego roku, jak i w poszczególnych latach.

Na ustalenie wielkości stawek WIBOR pośredni wpływ ma poziom inflacji, dlatego też samorząd powinien wziąć pod uwagę ryzyko związane ze zmianami inflacyjnymi. Zmniejszenie poziomu inflacji powodować może zmniejszenie WIBOR-u, i tym samym będzie wywierać wpływ na poziom obsługi zadłużenia.

Spłaty zobowiązań wraz z poręczeniami

BIEŻĄCE ZOBOWIĄZANIA FINANSOWE

Z dokumentów przesłanych przez służby finansowe wynika, iż Gmina Śrem jest stroną kilkunastu umów pożyczki i kredytów. Harmonogram ich spłaty przedstawiono w Tabeli 1.

Tabela 1. Harmonogram spłaty zaciągniętych zobowiązań z tytułu pożyczek, kredytów i wyemitowanych obligacji (dane w PLN)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Transze	2 828 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Odsetki	988 115	827 208	628 359	447 365	289 859	170 901	82 640	28 022	8 753	2 464
Raty kapitałowe	3 511 885	3 857 855	3 515 527	3 340 527	2 677 457	1 906 537	1 505 925	435 058	132 322	47 964
Stan zadłużenia na koniec roku	17 862 559	14 004 704	10 489 177	7 148 650	4 471 193	2 564 656	1 002 931	217 873	85 551	0

Źródło: Urząd Miejski w Śremie i Inwest Consulting Sp. z o.o.

PORĘCZENIA

Z dokumentów przesłanych przez służby finansowe wynika, iż Gmina nie udzieliła żadnych poręczeń ani gwarancji.

Dochody i wydatki budżetowe w latach 2007-2020

Poniższe tabele przedstawiają przyjęte założenia zmian poszczególnych pozycji dochodów i wydatków bieżących przyszłych budżetów Gminy. Bazą do poczynionych założeń jest plan budżetu na rok 2010 zweryfikowany o analizę trendów budżetów lat 2007-2009 i konsultacje z pracownikami służb finansowych Gminy.

Tabela 2. Założenia zmian pozycji dochodów budżetowych w latach 2011-2015 (dane w PLN)

Wyszczególnienie DOCHODY	Założenia zmian		
	stały	% PKB	% infl.
Podatki i opłaty lokalne	Założony poniesienie stawek podatków lokalnych w roku 2011 o 5%.		
Podatek rolny oraz lesny			
zmiana	0,0%	0%	50%
Podatek od nieruchomości			
zmiana	0,0%	0%	100%
Podatek od środków transportowych			
zmiana	0,0%	0%	100%
Opłata od posiadania psów			
zmiana	0,0%	0%	0%
Różne opłaty			
zmiana	0,0%	0%	100%
Podatek od spadków i darowizn			

Wyszczególnienie DOCHODY	Założenia zmian		
	stały	% PKB	% infl.
zmiana	0,0%	0%	0%
Wpływy z karty podatkowej			
zmiana	-8,0%	0%	0%
Oplata skarbowa			
zmiana	0,0%	0%	100%
Odsetki karne (należności)			
zmiana	0,0%	0%	0%
Oplata komunikacyjna			
zmiana	0,0%	0%	0%
Podatek od czynności cywilnoprawnych			
zmiana	0,0%	0%	100%
Wpływy z opłat za zarząd i wieczyste użytkowanie nieruchomości			
zmiana	0,0%	0%	100%
Wpływy z opłaty targowej			
zmiana	0,0%	0%	100%
Udział w podatkach budżetu państwa	-	-	-
pod. doch. os. fizycznych			
zmiana	0,0%	100%	0%
pod. doch. os. prawnych			
zmiana	0,0%	75%	0%
Dochody z majątku			
Wpływy z tytułu przekształcenia prawa użyt. Wieczystego (os. fizycz.) w prawo własności (076)			
zmiana	0,0%	0%	0%
Dochody ze sprzedaży majątku (077,078,087)			
zmiana	0,0%	0%	0%
Odsetki od środków na rachunkach bankowych			
zmiana	3,5%	0%	0%
Pozostałe dochody	-	-	-
Grzywny i kary pieniężne			
zmiana	0,0%	0%	0%
Zezwolenia na sprzedaż alkoholu			
zmiana	2,0%	0%	0%
Wpływy z usług			
zmiana	0,0%	0%	100%
Dzierżawa, najem, czynsz, leasing			
zmiana	3,5%	0%	0%
Inne dochody			
zmiana	0,0%	0%	100%
Subwencje z budżetu państwa	-	-	-
Subwencja ogólna			
zmiana	0,0%	0%	0%
Subwencja oświatowa			
	0,0%	0%	100%

Wyszczególnienie DOCHODY		Założenia zmian		
		stały	% PKB	% infl.
Subwencja wyrównawcza				
	zmiana	0,0%	0%	50%
Subwencja równoważąca				
	zmiana	0,0%	0%	50%
Dotacje celowe z budżetu państwa				
Zadania zlecone i powierzone		-	-	-
	zmiana	0,0%	0%	100%
Zadania własne				
	zmiana	0,0%	0%	50%
Srodki na dofinansowanie zadań gmin ze źródeł pozabudżetowych				
	zmiana	0,0%	0%	0%

Źródło: Urząd Miejski w Śremie i Inwest Consulting Sp. z o.o.

Tabela 3. Założenia zmian pozycji wydatków budżetowych w latach 2011-2015 (dane w PLN)

WYDATKI		stały	% PKB	% infl.
010	Rolnictwo i łowiectwo			
	Rzeczowe			
	zmiana	0,0%	0%	50%
	osobowe			
	zmiana	0,0%	0%	0%
020	Leśnictwo			
	Rzeczowe			
	zmiana	0,0%	0%	0%
600	Transport i łączność			
	Rzeczowe			
	zmiana	0,0%	0%	50%
700	Gospodarka mieszkaniowa			
	Rzeczowe			
	zmiana	0,0%	0%	50%
	osobowe			
	zmiana	0,0%	0%	100%
710	Działalność usługowa			
	Rzeczowe			
	zmiana	0,0%	0%	50%
	osobowe			
	zmiana	0,0%	0%	100%
750	Administracja publiczna			
	rzeczowe			
	zmiana	0,0%	0%	50%
	osobowe			
	zmiana	0,0%	0%	100%
751	Urzędy naczelnych organów władzy państwowej, kontroli i ex			
	rzeczowe			
	zmiana	0,0%	0%	50%
	osobowe			
	zmiana	0,0%	0%	100%
756	Dochody od os. Prawnych			
	rzeczowe			
	zmiana	0,0%	0%	50%

WYDATKI		staly	% PKB	% infl.
	osobowe			
	zmiana	0,0%	0%	100%
754	Bezpieczeństwo publiczne i ochrona przeciwpożarowa			
	rzeczowe			
	zmiana	0,0%	0%	50%
	osobowe			
	zmiana	0,0%	0%	100%
801	Oświata i wychowanie			
	rzeczowe			
	zmiana	0,0%	0%	50%
	osobowe			
	zmiana	0,0%	0%	100%
851	Ochrona zdrowia			
	rzeczowe			
	zmiana	0,0%	0%	50%
	osobowe			
	zmiana	0,0%	0%	0%
852	Pomoc społeczna			
	rzeczowe			
	zmiana	0,0%	0%	50%
	osobowe			
	zmiana	0,0%	0%	100%
853	Opieka społeczna/Pozostałe zadania w zakresie polityki społecznej			
	rzeczowe			
	zmiana	0,0%	0%	50%
	osobowe			
	zmiana	0,0%	0%	100%
854	Edukacyjna opieka wychowawcza			
	rzeczowe			
	zmiana	0,0%	0%	50%
	osobowe			
	zmiana	0,0%	0%	100%
900	Gospodarka komunalna i ochrona środowiska			
	Rzeczowe			
	zmiana	0,0%	0%	50%
	Osobowe			
	zmiana	0,0%	0%	0%
921	Kultura i ochrona dziedzictwa narodowego			
	Rzeczowe			
	zmiana	0,0%	0%	50%
	Osobowe			
	zmiana	0,0%	0%	100%
926	Kultura fizyczna i sport			
	Rzeczowe			
	zmiana	0,0%	0%	50%

Źródło: Urząd Miejski w Śremie i Inwest Consulting Sp. z o.o.

W poniższych tabelach przedstawiono kształtowanie się dochodów i wydatków Gminy w latach 2007-2009 oraz ich projekcję na lata 2010-2020.

Tabela 4. Dochody budżetowe w latach 2007-2009 (dane w PLN)

RACHUNEK PRZEPLYWÓW	2007	2008	2009
I. DOCHODY	77 907 394	92 661 877	91 358 698
Subwencje i dotacje	33 622 789	37 225 427	37 067 210
Subwencje ogółem	18 469 597	20 247 023	21 998 378
Dotacje i środki pozabudżet na zad. bieżące	14 559 739	15 324 161	14 191 495
Dotacje i środki pozabudżet na zad. inwestycyjne	593 453	1 654 243	877 337
Dochody własne	44 284 605	55 436 449	54 291 489
1. Podatki i opłaty lokalne	18 274 609	19 111 344	21 113 113
2. Udział w podatkach budżetowych państwa	19 279 224	22 220 772	21 462 427
3. Dochody z majątku	2 147 665	8 500 420	6 167 292
4. Odsetki od środków na rachunkach bankowych	219 664	435 363	225 416
5. Pozostałe dochody	4 363 443	5 168 550	5 323 241

Źródło: Urząd Miejski w Śremie i Inwest Consulting Sp. z o.o.

Tabela 5. Projekcja dochodów budżetowych na lata 2010-2020 (dane w PLN)

RACHUNEK PRZEPLYWÓW	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
I. DOCHODY	103 530 277 93 839 229 95 517 309 97 130 039 97 396 754 97 979 65697 179 65697 179 65697 179 65697 179 65697 179 65697 179 65697 179 65697 179 65697										
Subwencje i dotacje	46 255 390 37 089 636 38 020 760 38 870 116 39 811 695 40 394 59740 394 59740 394 59740 394 59740 394 59740 394 59740 394 59740 394 59740 394 59740 394 59740										
Subwencje ogółem	22 235 302 22 891 288 23 479 892 24 016 868 24 612 210 25 170 83125 170 83125 170 83125 170 83125 170 83125 170 83125 170 83125 170 83125 170 83125 170 83125 170 83125										
Dotacje i środki pozabudżet na zad. bieżące	13 816 480 14 198 348 14 540 868 14 853 248 15 199 486 15 223 76715 223 76715 223 76715 223 76715 223 76715 223 76715 223 76715 223 76715 223 76715 223 76715 223 76715 223 76715										
Dotacje i środki pozabudżet na zad. inwestycyjne	10 203 608 0										
Dochody własne	57 274 887 56 749 593 57 496 549 58 259 923 57 585 059 57 585 05956 785 05956 785 05956 785 05956 785 05956 785 05956 785 05956 785 05956 785 05956 785 05956 785 05956										
1. Podatki i opłaty lokalne	20 629 000 22 029 913 22 591 875 23 106 081 23 675 692 23 675 69223 675 69223 675 69223 675 69223 675 69223 675 69223 675 69223 675 69223 675 69223 675 69223 675 69223 675 69223 675 69223 675 69223 675 69223 675 69223										
2. Udział w podatkach budżetowych państwa	21 721 584 22 408 675 23 316 934 24 285 163 25 413 773 25 413 77325 413 77325 413 77325 413 77325 413 77325 413 77325 413 77325 413 77325 413 77325 413 77325 413 77325 413 77325 413 77325 413 77325 413 77325 413 77325 413 77325 413 77325										
3. Dochody z majątku	8 506 000 5 406 000 4 406 000 3 406 000 806 000 806 000 6 000 6 000 6 000 6 000 6 000 6 000 6 000 6 000 6 000 6 000 6 000 6 000 6 000 6 000 6 000 6 000 6 000 6 000										
4. Odsetki od środków na rachunkach bankowych	218 300 225 941 233 848 242 033 250 504 250 504 250 504 250 504 250 504 250 504 250 504 250 504 250 504 250 504 250 504 250 504 250 504 250 504 250 504 250 504 250 504										
5. Pozostałe dochody	6 200 003 6 679 066 6 947 891 7 220 646 7 439 090 7 439 090 7 439 090 7 439 090 7 439 090 7 439 090 7 439 090 7 439 090 7 439 090 7 439 090 7 439 090 7 439 090 7 439 090 7 439 090 7 439 090 7 439 090 7 439 090 7 439 090 7 439 090										

Tabela 6. Wydatki budżetowe w latach 2007-2009 (dane w PLN)

RACHUNEK PRZEPLÝWÓW	2007	2008	2009
II. WYDATKI w tym::	67 171 706	76 157 539	80 972 956
Rzeczowe	37 886 096	42 640 887	44 744 019
Osobowe	29 285 610	33 516 653	36 228 937
IV. Obsługa zobowiązań	5 182 996	4 813 451	3 775 395
Splata rat kapitałowych	4 550 484	3 996 209	3 238 086
Splata odsetek	632 512	817 242	537 309
VII. INWESTYCJE	9 710 979	16 140 784	14 408 040

Źródło: Urząd Miejski w Śremie i Inwest Consulting Sp. z o.o.

Tabela 7. Projekcja wydatków budżetowych w latach 2010-2020 (dane w PLN)

RACHUNEK PRZEPLÝWÓW	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
II. WYDATKI:	87 380 956	87 717 007	88 566 930	89 143 200	90 800 205	90 800 205	90 800 205	90 800 205	90 800 205	90 800 205	90 800 205
Rzeczowe	49 337 307	49 341 331	50 003 254	50 499 573	51 152 038	51 152 038	51 152 038	51 152 038	51 152 038	51 152 038	51 152 038
Osobowe	38 043 649	38 375 676	38 563 676	38 643 627	39 648 168	39 648 168	39 648 168	39 648 168	39 648 168	39 648 168	39 648 168
IV. Obsługa zobowiązań	4 500 000	4 685 063	4 143 886	3 787 892	2 967 316	2 077 438	1 588 565	463 080	141 075	50 428	0
Splata rat kapitałowych	3 511 885	3 857 855	3 515 527	3 340 527	2 677 457	1 906 537	1 505 925	435 058	132 322	47 964	0
Splata odsetek	988 115	827 208	628 359	447 365	289 859	170 901	82 640	28 022	8 753	2 464	0
VII. INWESTYCJE	28 756 108	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Źródło: Urząd Miejski w Śremie i Inwest Consulting Sp. z o.o.

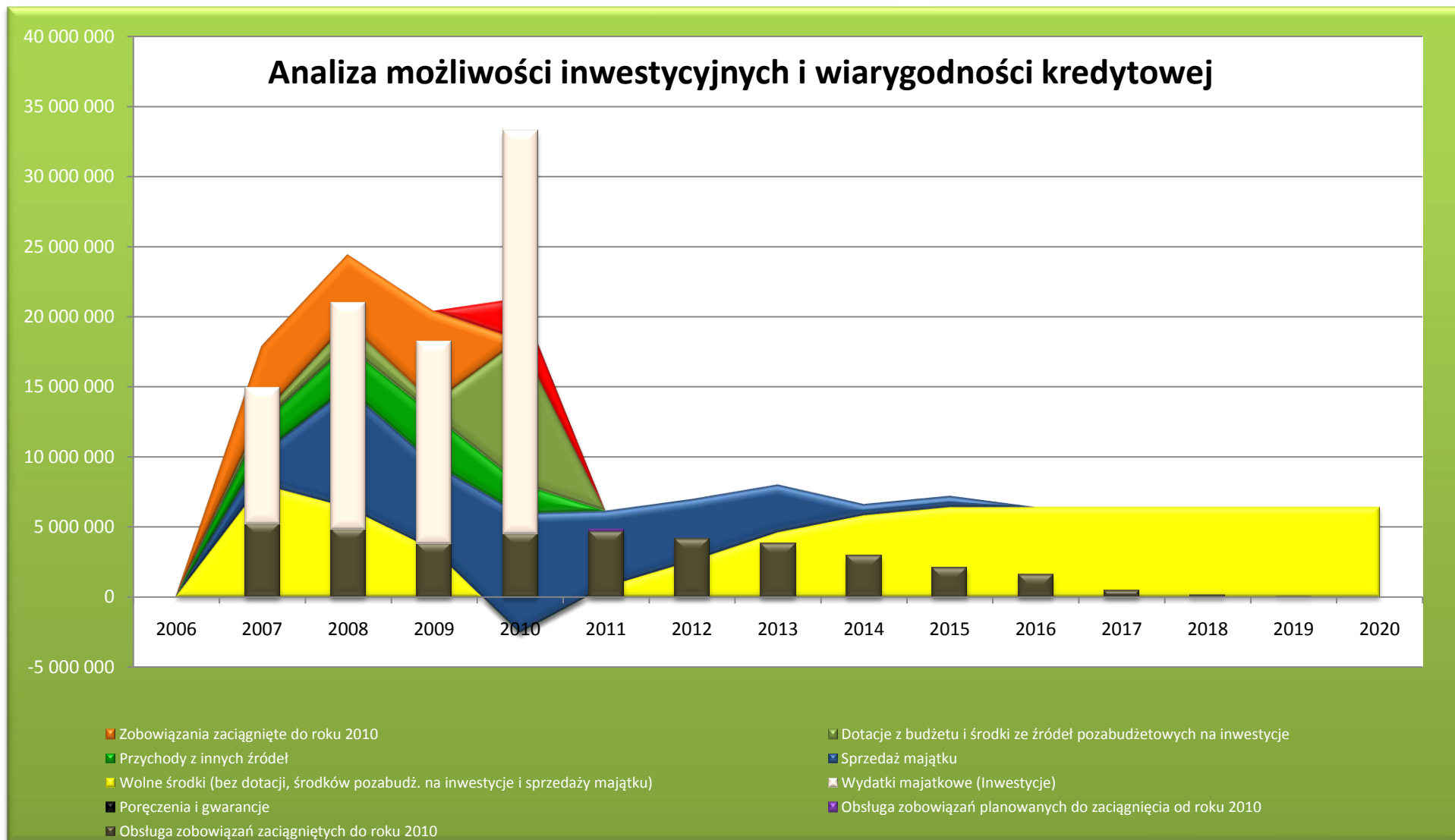
Finansowanie deficytu budżetowego w latach 2007-2020

Tabela 8. Projekcja finansowania deficytu budżetowego na lata 2010-2020 (dane w PLN) – przed emisją obligacji

RACHUNEK PRZEPIYWÓW	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
I. DOCHODY	103 530 277	93 839 229	95 517 309	97 130 039	97 396 754	97 979 656	97 179 656	97 179 656	97 179 656	97 179 656	97 179 656
Subwencje i dotacje	46 255 390	37 089 636	38 020 760	38 870 116	39 811 695	40 394 597	40 394 597	40 394 597	40 394 597	40 394 597	40 394 597
Dochody własne	57 274 887	56 749 593	57 496 549	58 259 923	57 585 059	57 585 059	56 785 059	56 785 059	56 785 059	56 785 059	56 785 059
II. WYDATKI:	87 380 956	87 717 007	88 566 930	89 143 200	90 800 205	90 800 205	90 800 205	90 800 205	90 800 205	90 800 205	90 800 205
Rzeczowe	49 337 307	49 341 331	50 003 254	50 499 573	51 152 038	51 152 038	51 152 038	51 152 038	51 152 038	51 152 038	51 152 038
Osobowe	38 043 649	38 375 676	38 563 676	38 643 627	39 648 168	39 648 168	39 648 168	39 648 168	39 648 168	39 648 168	39 648 168
Koszty finansowe	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
III. NADWYŻKA OPERACYJNA [I - II]	16 149 321	6 122 222	6 950 379	7 986 840	6 596 549	7 179 451	6 379 451	6 379 451	6 379 451	6 379 451	6 379 451
IV. Obsługa zobowiązań	4 500 000	4 833 239	4 143 886	3 787 892	2 967 316	2 196 396	1 588 565	463 080	141 075	50 427	0
Splata rat kapitałowych	3 511 885	4 001 746	3 515 527	3 340 527	2 677 457	1 906 537	1 505 925	435 058	132 322	47 964	0
Splata odsetek	988 115	831 492	628 359	447 365	289 859	289 859	82 640	28 022	8 753	2 464	0
Splata poręczeń i gwarancji	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
V. ŚRODKI BUDŻETU MIASTA NA INWESTYCJE [III - IV]	11 649 321	1 288 983	2 806 494	4 198 948	3 629 233	4 983 055	4 790 886	5 916 371	6 238 376	6 329 024	6 379 451
VI. INWESTYCJE	28 756 108	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VII. WOLNE ŚRODKI PO INWESTYCJACH [V - VI]	-17 106 787	1 288 983	2 806 494	4 198 948	3 629 233	4 983 055	4 790 886	5 916 371	6 238 376	6 329 024	6 379 451
VIII. OTRZYMANE KREDYTY, POŻYCZKI I OBLIGACJE	2 971 891	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IX. PRZYCHODY Z INNYCH ŹRÓDEŁ	2 134 896	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
X. ROZCHODY Z INNYCH ŹRÓDEŁ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
XI. PRZEPIYWY FINANSOWE [VII + VIII + IX - X]	-12 000 000	1 288 983	2 806 494	4 198 948	3 629 233	4 983 055	4 790 886	5 916 371	6 238 376	6 329 024	6 379 451

Źródło: Inwest Consulting Sp. z o.o.

Wykres 5. Projekcja finansowa na lata 2007-2020 – przed emisją obligacji



Źródło: Obliczenia Inwest Consulting Sp. z o.o.

Emisja obligacji komunalnych Gminy

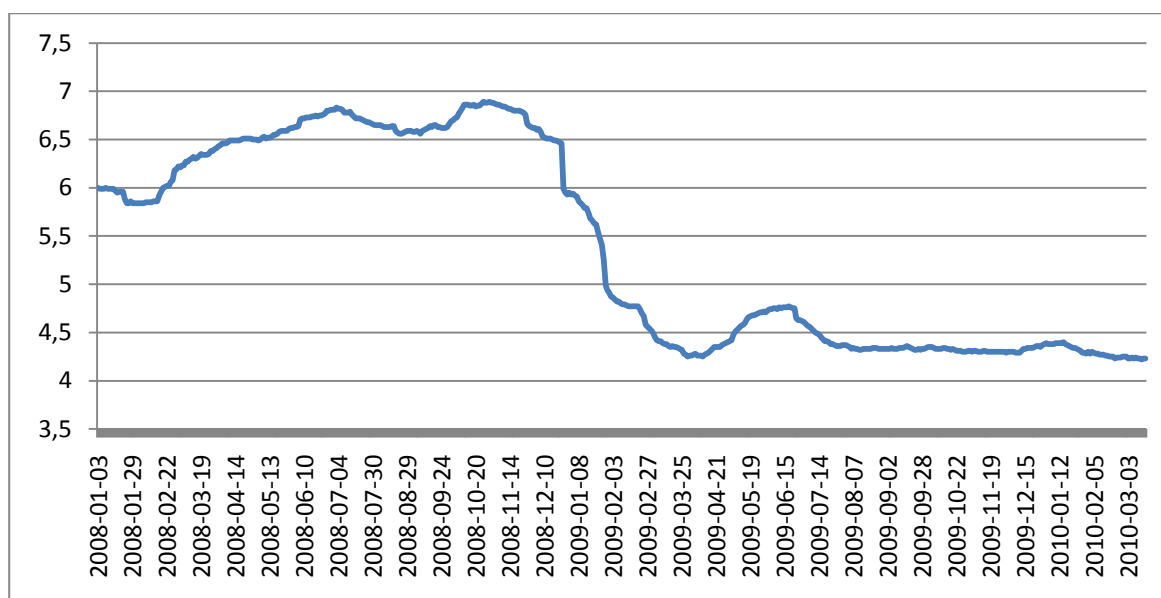
Oprocentowanie obligacji przyjęte w analizie

Oprocentowanie emisji obligacji komunalnych oparte jest z reguły stawce lub WIBOR 6M powiększonych o marżę dla inwestorów.

Na poziom stawek WIBOR wpływ ma przede wszystkim wysokość inflacji oraz wysokość realnego oprocentowania wymaganego przez inwestorów.

Na wykresie 6 przedstawiono kształtowanie się stawki WIBOR 6M

Wykres 6. WIBOR 6M w okresie 01.01.2008 - 16.03.2010



Źródło: Opracowanie Inwest Consulting Sp. z o.o.

W badanym okresie stawka WIBOR 6M spadła z poziomu 6,0% w styczniu 2008 roku do 4,23% w marcu 2010 roku. W ostatnich miesiącach można zaobserwować spadek stawek WIBOR co jest spowodowane spadkiem stóp procentowych NBP.

Chcielibyśmy zaznaczyć, iż ostateczne premie za ryzyko (WIBOR 6M) dla inwestorów nabywających obligacje komunalne zostaną ustalone podczas przetargu na wybór agenta emisji, który będzie także nabywcą obligacji.

Opis warunków emisji obligacji

W pracy sporządzono analizę możliwości emisji obligacji na kwotę 12,1 mln PLN. Założono emisję w jednej transzy w 2010 roku.

Tabela 9. Struktura programu emisji obligacji

transze	rok emisji	12,1 mln PLN
transza I	2010	12 100 000
	suma	12 100 000

Źródło: Opracowanie Inwest Consulting Sp. z o.o.

Tabela 10. Strukturyzacja emisji I transzy obligacji (dane w PLN)

transza I	czas	kupon odsetkowy	kwota
seria A10	obligacja 5-letnia	WIBOR 6M + 1,50%	1 100 000
seria B10	obligacja 6-letnia	WIBOR 6M + 1,50%	2 000 000
seria C10	obligacja 7-letnia	WIBOR 6M + 1,50%	2 000 000
seria D10	obligacja 8-letnia	WIBOR 6M + 1,50%	2 000 000
seria E10	obligacja 9-letnia	WIBOR 6M + 1,50%	2 500 000
seria F10	obligacja 10-letnia	WIBOR 6M + 1,50%	2 500 000
	Suma		12 100 000

Źródło: Opracowanie Inwest Consulting Sp. z o.o.

Dla zrównoważenia budżetu założono również kredyt jednoroczny w kwocie 43 891 PLN.

Projekcje sytuacji finansowej Gminy dla analizowanego programu emisji obligacji

Analiza możliwości emisji obligacji opiera się na długoterminowej prognozie wolnych środków. Wielkość wolnych środków wskazuje na zdolność jednostki do regulowania zobowiązań wynikających z zaciągniętych kredytów i pożyczek, a więc do spłaty rat kapitałowych i odsetek, a także na zdolność do samodzielnego finansowania inwestycji. Analiza możliwości emisji obligacji ma stanowić pomoc przy podejmowaniu decyzji w sprawie wielkości nowych zobowiązań oraz harmonogramu ich spłaty.

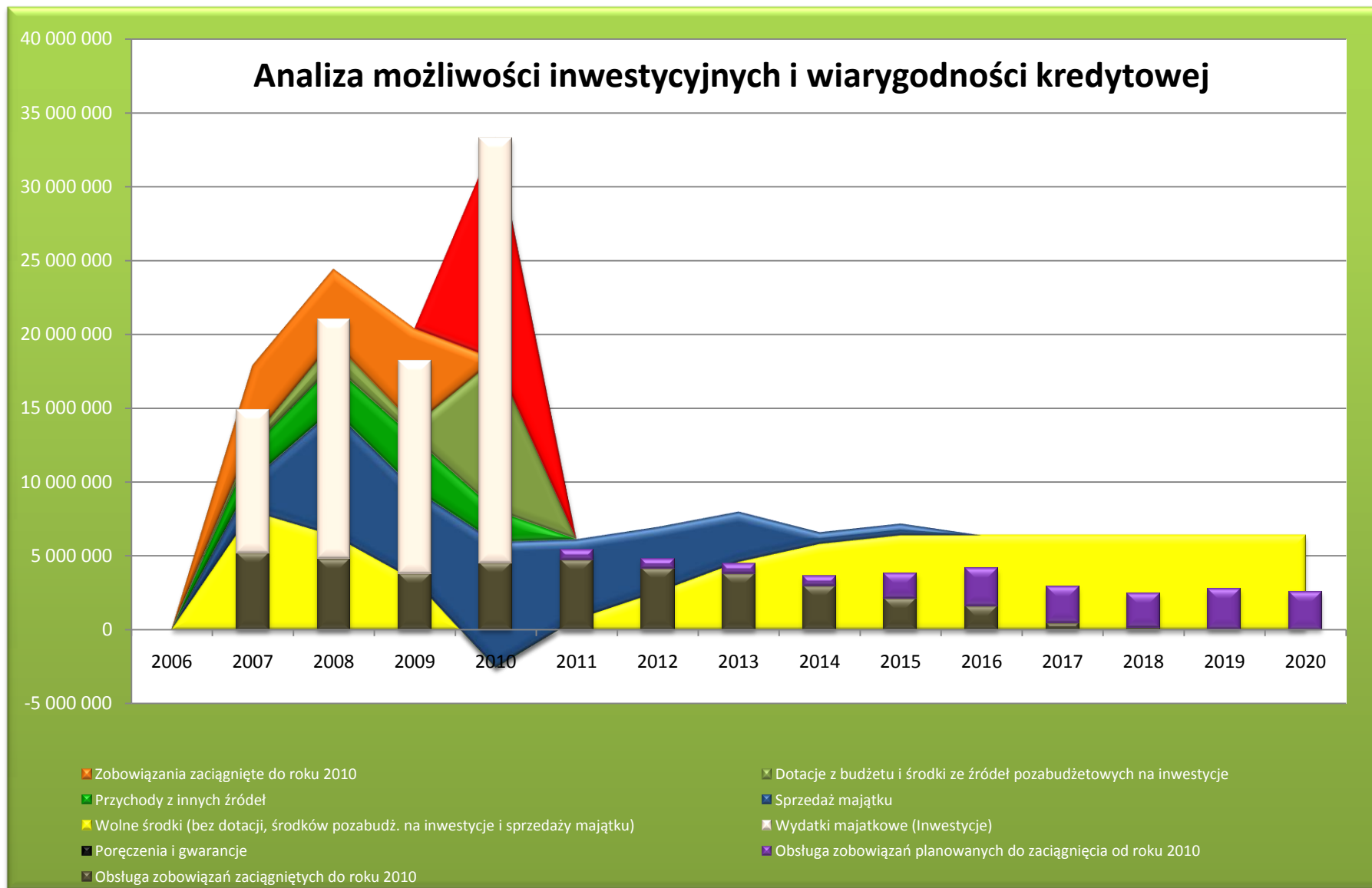
Zamieszczone w niniejszym rozdziale tabele i wykresy zostały przygotowane w celu zobrazowania zjawisk występujących w budżecie jednostki w latach objętych analizą dla poszczególnych wielkości emisji obligacji. Przedstawione tabele obrazują sytuację finansową jednostki i pozwalają na ocenę zdolności kredytowej oraz odzwierciedlają przepływy środków pieniężnych w kolejnych latach w sposób przypominający analizę „cash flow” stosowaną w przedsiębiorstwach.

Tabela 11. Przepływy finansowe (dane w PLN)

RACHUNEK PRZEPLYWÓW	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
I. DOCHODY	103 530 277	93 839 229	95 517 309	97 130 039	97 396 754	97 979 656	97 179 656	97 179 656	97 179 656	97 179 656	97 179 656
Subwencje i dotacje	46 255 390	37 089 636	38 020 760	38 870 116	39 811 695	40 394 597	40 394 597	40 394 597	40 394 597	40 394 597	40 394 597
Subwencje ogółem	22 235 302	22 891 288	23 479 892	24 016 868	24 612 210	25 170 831	25 170 831	25 170 831	25 170 831	25 170 831	25 170 831
Dotacje i środki pozabudżet na zad. bieżące	13 816 480	14 198 348	14 540 868	14 853 248	15 199 486	15 223 767	15 223 767	15 223 767	15 223 767	15 223 767	15 223 767
Dotacje i środki pozabudżet na zad. inwestycyjne	10 203 608	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dochody własne	57 274 887	56 749 593	57 496 549	58 259 923	57 585 059	57 585 059	56 785 059	56 785 059	56 785 059	56 785 059	56 785 059
1. Podatki i opłaty lokalne	20 629 000	22 029 913	22 591 875	23 106 081	23 675 692	23 675 692	23 675 692	23 675 692	23 675 692	23 675 692	23 675 692
2. Udział w podatkach budżetowych państwa	21 721 584	22 408 675	23 316 934	24 285 163	25 413 773	25 413 773	25 413 773	25 413 773	25 413 773	25 413 773	25 413 773
3. Dochody jednostek budżetowych	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Dochody z majątku	8 506 000	5 406 000	4 406 000	3 406 000	806 000	806 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
5. Odsetki od środków na rachunkach bankowych	218 300	225 941	233 848	242 033	250 504	250 504	250 504	250 504	250 504	250 504	250 504
6. Pozostałe dochody	6 200 003	6 679 066	6 947 891	7 220 646	7 439 090	7 439 090	7 439 090	7 439 090	7 439 090	7 439 090	7 439 090
II. WYDATKI:	87 380 956	87 717 007	88 566 930	89 143 200	90 800 205	90 800 205	90 800 205	90 800 205	90 800 205	90 800 205	90 800 205
Rzeczowe	49 337 307	49 341 331	50 003 254	50 499 573	51 152 038	51 152 038	51 152 038	51 152 038	51 152 038	51 152 038	51 152 038
Osobowe	38 043 649	38 375 676	38 563 676	38 643 627	39 648 168	39 648 168	39 648 168	39 648 168	39 648 168	39 648 168	39 648 168
III. NADWYŻKA OPERACYJNA [I - II]	16 149 321	6 122 222	6 950 379	7 986 840	6 596 549	7 179 451	6 379 451	6 379 451	6 379 451	6 379 451	6 379 451
IV. Obsługa kredytu	4 500 000	5 395 662	4 809 386	4 453 392	3 632 816	3 961 896	4 138 565	2 903 080	2 471 075	2 756 677	2 568 750
Splata rat kapitałowych	3 511 885	3 901 746	3 515 527	3 340 527	2 677 457	3 006 537	3 505 925	2 435 058	2 132 322	2 547 964	2 500 000
Splata odsetek	988 115	1 493 915	1 293 859	1 112 865	955 359	955 359	632 640	468 022	338 753	208 714	68 750
V. ŚRODKI BUDŻETU MIASTA NA INWESTYCJE [III - IV]	11 649 321	726 560	2 140 994	3 533 448	2 963 733	3 217 555	2 240 886	3 476 371	3 908 376	3 622 774	3 810 701
VI. ŚRODKI NA INWESTYCJE Z POŻYCZEK PREFERENCYJNYCH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VII. INWESTYCJE	28 756 108	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VIII. WOLNE ŚRODKI PO INWESTYCJACH [V + VI - VII]	-17 106 787	726 560	2 140 994	3 533 448	2 963 733	3 217 555	2 240 886	3 476 371	3 908 376	3 622 774	3 810 701
VIII. OTRZYMANE KREDYTY, POŻYCZKI I OBLIGACJE	14 971 891	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IX. PRZYCHODY Z INNYCH ŹRÓDEŁ	2 134 896	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
X. OBSŁUGA I SPLATA POŻYCZEK z TYTUŁU PREFINANSOWANIA ZADAŃ ZE ŚRODKÓW UE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
X. ROZCHODY Z INNYCH ŹRÓDEŁ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
XI. PRZEPLÝWY FINANSOWE [VII + VIII + IX - X]	0	726 560	2 140 994	3 533 448	2 963 733	3 217 555	2 240 886	3 476 371	3 908 376	3 622 774	3 810 701

Źródło: Opracowanie Inwest Consulting Sp. z o.o.

Wykres 7. Projekcje przepływów finansowych Gminy



Źródło: Opracowania Inwest Consulting Sp. z o.o.

Wnioski

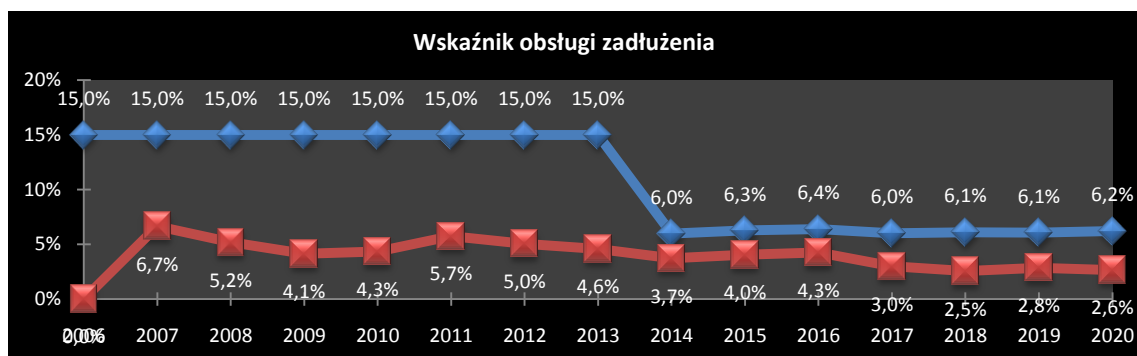
W pracy dokonano analizy możliwości emisji obligacji przez Gminę Śrem na kwotę 12,1 mln PLN. Analizie podlegały:

- zgodność emisji obligacji z art. 169 ustawy o finansach publicznych,
- zgodność projekcji z art. 170 ustawy o finansach publicznych,
- zgodność projekcji z art. 243 nowej ustawy o finansach publicznych z dnia 27 sierpnia 2009 roku,
- zdolność do obsługi zobowiązań finansowych,

ZGODNOŚĆ EMISJI OBLIGACJI Z ART. 169 i ART. 243 USTAWY O FINANSACH PUBLICZNYCH

Na podstawie przeprowadzonej analizy przedstawiamy wykres, który przedstawia maksymalne obciążenia dochodów ogółem.

Wykres 8. Wskaźnik obsługi zadłużenia Gminy



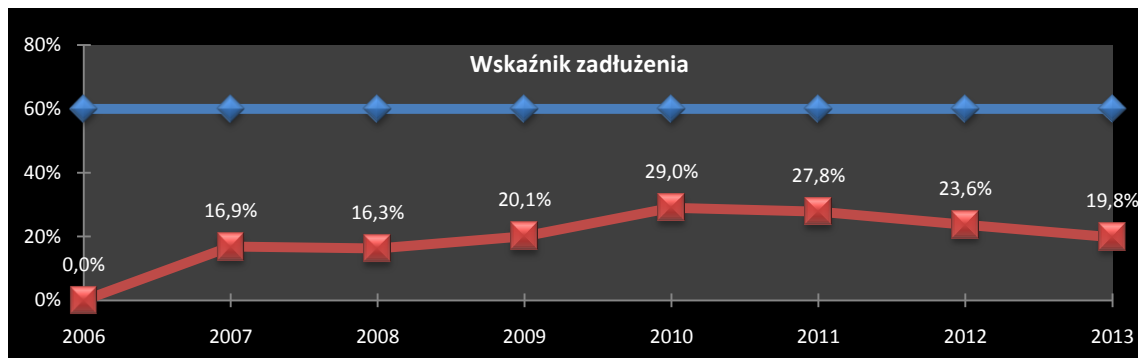
Źródło: Opracowanie Inwest Consulting Sp. z o.o.

Obsługa zaciągniętych zobowiązań rozłożona będzie na lata 2011-2020 i dokonana z przyszłych dochodów. Na podstawie przeprowadzonej analizy można stwierdzić, iż wysokość wskaźnika Gminy w latach 2010-2020 będzie się kształtować w przedziale od 2,5% - 5,0% i mieści się poniżej ustalonego limitu.

ZGODNOŚĆ EMISJI OBLIGACJI Z ART. 170 USTAWY O FINANSACH PUBLICZNYCH

Na podstawie przeprowadzonej analizy przedstawiamy wykres, który przedstawia maksymalne obciążenia dochodów ogółem poziomem długu.

Wykres 9. Wskaźnik poziomu długu do dochodów Gminy



Źródło: Opracowanie Inwest Consulting Sp. z o.o.

Na podstawie analizy zgodności emisji z art. 170 ustawy o finansach publicznych można stwierdzić, iż dla analizowanych kwot próg 60% nie zostanie przekroczony.

ZDOLNOŚĆ DO OBSŁUGI ZOBOWIĄZAŃ FINANSOWYCH

Badania zdolności budżetu do obsługi zadłużenia dokonuje się stosując kategorię wolnych środków. Wolne środki jest to część dochodów jednostki, która może zostać wykorzystana na spłatę zobowiązań oraz inwestycje.

W tabeli 13 przedstawiono obciążenie wolnych środków obsługą zobowiązań finansowych.

Tabela 12. Relacja obsługi długu do wolnych środków Gminy (dane w %)

2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
88,13	69,20	55,76	55,07	55,18	64,87	45,51	38,73	43,21	40,27

Źródło: Opracowanie Inwest Consulting Sp. z o.o.

Na podstawie przeprowadzonej analizy można stwierdzić, iż obsługa zobowiązań finansowych w stosunku do wysokości przewidywanych **wolnych środków** Gminy w latach 2011-2020 kształtuje się w przedziale od 38,7% do 88,1%.

Podsumowanie

Na podstawie analizy zgodności emisji obligacji komunalnych z art. 169 i nowego art. 243 ustawy o finansach publicznych można stwierdzić, że Gmina Śrem może wyemitować w roku 2010 obligacje na kwotę 12,1 mln PLN (wykup w latach 2015-2020). Nie zostanie przekroczony wówczas limit określony w w/w art. ustawy o finansach publicznych.

Na podstawie analizy zgodności emisji obligacji komunalnych z art. 170 ustawy o finansach publicznych można stwierdzić, że Gmina Śrem może wyemitować w roku 2010 obligacje na kwotę 12,1 mln PLN (wykup w latach 2015-2020). Nie zostanie przekroczony wówczas limit 60% określony w art. 170 ustawy o finansach publicznych.

Na podstawie analizy poziomu prognozowanych wolnych środków można stwierdzić, że Gmina Śrem może wyemitować w roku 2010 obligacje na kwotę 12,1 mln PLN (wykup w latach 2015-2020). Poziom wolnych środków w latach obsługi zobowiązań wynikających z emisji będzie wystarczający do obsługi tego zadłużenia.

Na podstawie analizy przyszłych budżetów Gminy Śrem należy stwierdzić, że Gmina powinna zachować dyscyplinę wydatków bieżących w latach 2010 - 2013 dla zachowania jak największej rezerwy w limitach określonych w art. 243 Ustawy o finansach publicznych. Zachowanie dyscypliny przyjętych wydatków zapewni bezpieczeństwo relacji długu do nadwyżki operacyjnej. Poszukiwanie oszczędności zwiększy ją, co pozwoli na kontynuowanie polityki inwestycyjnej Gminy w kolejnych okresach.