

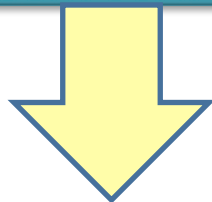
Obligacje komunalne

Współpraca z Urzędem Miasta w Warszawie

Wanda Kukla

biuro@redmount.pl

JAK ZDOBYĆ ŚRODKI NA ROZWÓJ GMINY :



W SPOSÓB RELATYWNIE TANI,

RELATYWNIE SZYBKO,

**ORAZ TAK,
ABY ZNACZĄCO NIE POGŁĘBIAĆ
ZADŁUŻENIA GMINY**



O B L I G A C J E

OBLIGACJE PRZYCHODOWE

OBLIGACJE KOMUNALNE

I. OBLIGACJE PRZYCHODOWE

DLACZEGO WARTO ?

NIE WLICZA SIĘ DO DŁUGU GMINY

**PRZYCHODY Z INWESTYCJI
FINANSOWANYCH OBLIGACJAMI PRZEZNACZONE SĄ
NA SPŁATĘ ZOBOWIĄZAŃ Z OBLIGACJI**

**ZABEZPIECZENIEM DLA OBLIGACJI SĄ
FINANSOWANE Z NICH INWESTYCJE**

OBLIGACJE PRZYCHODOWE - POTENCJALNI EMITENCI

**FITCH RATING - W SPECJALNYM RAPORCIE STWIERDZA, ŻE
OBLIGACJE PRZYCHODOWE SĄ INTERESUJĄCĄ FORMĄ
FINANSOWANIA MIEJSKICH PRZEDSIĘBIORSTW KOMUNALNYCH**

**FITCH UWAŻA, ŻE POTENCJALNYMI EMITENTAMI EMISJI OBLIGACJI
PRZYCHODOWYCH SĄ **SPÓŁKI:****

**DOSTARCZAJĄCE WODĘ,
ODPROWADZAJĄCE ŚCIEKI,
WYKONUJĄCE TRANSPORT PUBLICZNY.**

EMISJE OBLIGACJI PRZYCHODOWYCH

Programy emisji obligacji przychodowych w Polsce

Nazwa spółki	Wielkość programu w mln zł	Okres trwania emisji lata	Aktualny rating	Agent emisji
MWiK Bydgoszcz	600	2004 – 2024	BBB-	Pekao SA Bank Handlowy SA
MPK Łódź	166	2006 – 2020	BBB-	Pekao SA
ZKM Gdańsk Zakup tramwajów Zakup autobusów	220 60	2010 – 2030 2010 – 2016	A+ A+	Pekao SA Nordea SA

OBLIGACJE KOMUNALNE NA CATALYST

Burmistrzowie i Prezydenci miast, które wyemitowały obligacje podkreślają, że odbiór obligacji jako sposobu finansowania inwestycji jest bardziej pozytywny niż zaciąganie kredytów.

Korzystanie z obligacji traktowane jest bowiem jako przejaw nowoczesności w zarządzaniu finansami.

BUDŻET - OBLIGACJE

**BUDŻET
+ WPF**

- **BUDŻET ZRÓWNOWAŻONY**
- **NADWYŻKA**

**JST REALIZUJE
INWESTYCJE ZE
ŚRODKÓW WŁASNYCH**

**BUDŻET
+ WPF**

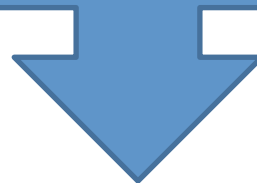
- **DEFICYT**

**NIEZBĘDNE
POKRYCIE DEFICYTU**



POKRYCIE DEFICYTU

**Art. 217 ust. 2
USTAWY
O FINANSACH PUBLICZNYCH**



WOLNE ŚRODKI

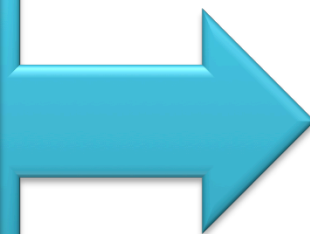
NADWYŻKA Z LAT UBIEGŁYCH

PRYWATYZACJA MAJATKU

KREDYTY, POŻYCZKI

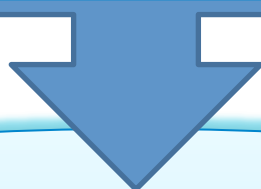
OBLIGACJE

**ŹRÓDŁA
POKRYCIA
DEFICYTU**



PRAWO FINANSOWE I OBLIGACJE

**Art. 89 ust. 1 pkt. 2 i 3
USTAWY O FINANSACH PUBLICZNYCH**



**JEDNOSTKI SAMORZĄDU TERYTORIALNEGO
MOGĄ EMITOWAĆ PAPIERY WARTOŚCIOWE
NA FINANSOWANIE PLANOWANEGO DEFICYTU
ORAZ NA SPŁATĘ WCZEŚNIEJ ZACIĄGNIETYCH ZOBOWIĄZAŃ
Z TYTUŁU EMISJI ORAZ ZACIĄGNIETYCH KREDYTÓW**

ELASTYCZNOŚĆ

DŁUGI OKRES ZAPADALNOŚCI

**ZALETY
OBLIGACJI**

UPROSZCZONA PROCEDURA

ASPEKTY MARKETINGU

KOSZT PIENIĄDZA

ELASTYCZNOŚĆ



Standardem jest, że w przypadku emisji obligacji to jednostka samorządu terytorialnego ustala warunki spłaty.

Elastyczność i swoboda ustalenia terminu emisji,

Możliwość dopasowania terminów wykupu do możliwości budżetu.

DŁUGI OKRES ZAPADALNOŚCI



Standardem są obligacje 7-10-letnie, a coraz częstsze są obligacje kilkunastoletnie.

- obligacje nie podlegają spłacie zaraz po emisji.**
- Zwykle w ramach emisji emitowanych jest kilka serii obligacji, z czego najkrótsze (przypadające do spłaty najwcześniej), to np. obligacje pięcioletnie.**
- Oznacza to, że przez pierwsze 4 lata po emisji, jednostka samorządu terytorialnego będzie pokrywała wyłącznie koszty odsetek, a wykup kapitału nastąpi dopiero po 5 latach.**

UPROSZCZONA PROCEDURA



Brak obowiązku stosowania ustawy Prawo zamówień publicznych.

Emitent ma swobodę w ustalaniu warunków emisji. Nie jest ograniczony terminami, ani dosyć sztywnymi regułami wyboru najlepszej oferty,

nie grożą mu środki odwoławcze niezadowolonych oferentów.

Przy emisji kierowanej do banku – obowiązuje konkurs, ale jest to procedura, której zasady ustala sam emitent.

ASPEKTY MARKETINGOWE



Obligacje postrzegane są jako instrument nowocześniejszy niż kredyt.

Ten sposób finansowania deficytu przynosi więc emitentowi korzyści marketingowe,

Korzyści marketingowe z emisji obligacji są o wiele większe, jeżeli obligacje są wprowadzone na rynek Catalyst.

Upublicznienie informacji o emisji i emitencie pozwala pokazać daną jst na rynku kapitałowym, a także wspomaga promocję gminy czy miasta.

ELEMENTY WPŁYWAJĄCE NA KOSZT EMISJI



KOSZT PIENIĄDZA



W przypadku obligacji odsetki płacone są zwykle raz do roku, co powoduje, że dla takiego samego oprocentowania nominalnego, efektywne koszty obsługi obligacji będą mniejsze niż w przypadku kredytu z odsetkami płaconymi np. co miesiąc lub co kwartał.

Wynika to z uwzględnienia wartości pieniądza w czasie. Generalną prawidłowością jest również to, że nominalne oprocentowanie obligacji zwykle jest mniejsze lub porównywalne do oprocentowania kredytu komercyjnego.

MARŻA

Do stawki bazowej dodawana jest marża.

Wysokość marży różnicowana jest w zależności od okresu wykupu obligacji – im dłuższy termin, tym większa marża.

Wysokość marży uzależniona jest także od oceny ryzyka finansowego związanego z danym emitentem – zazwyczaj emisje dużych miast mają niższe marże niż emisje mniejszych miast.

Regułą jest roczny okres odsetkowy, aczkolwiek przeszkód dla ustalenia okresów krótszych.

REKOMENDOWANY STANDARD OBLIGACJI SAMORZADOWYCH NA CATALYST

Uchwała nr 414/2009 Zarządu Giełdy

- 1) wartość nominalna obligacji powinna wynosić 100 zł lub 1000 zł;**
- 2) oprocentowanie według stałej stopy procentowej lub zmiennej, określonej jako stawka bazowa plus marża;**
- 3) Przy oprocentowaniu zmiennym stawką bazową powinien być WIBOR 3M, WIBOR 6M, WIBOR 12M, o okresie odpowiadającym okresowi odsetkowemu;**
- 4) data ustalenia stopy bazowej powinna przypadać przynajmniej na trzy dni robocze przed pierwszym dniem okresu odsetkowego**

SCHEMAT PROCEDURY EMISJI OBLIGACJI

ANALIZA MOŻLIWOŚCI EMISJI

- USTALENIE WIELKOŚCI EMISJI
- USTALENIE SPOSOBU I STRUKTURYZACJI EMISJI

UCHWAŁA W SPRAWIE EMISJI

- DANE O EMISJI OBLIGACJI
- ŹRÓDŁA SPŁATY EMISJI
- SPOSÓB EMISJI
- CEL EMISJI

EMISJA PUBLICZNA

- WYBÓR AGENTA EMISJI
- DEMATERIALIZACJA W KDPW
- UCHWAŁA ZARZĄDU GPW
- WPROWADZENIE NA CATALYST

ANALIZA MOŻLIWOŚCI EMISJI OBLIGACJI

ANALIZA POWINNA DAĆ
ODPOWIEDŹ NA PYTANIA:

JAKA KWOTA EMISJI BĘDZIE BEZPIECZNA
DLA BUDŻETU JST

JAK ROZŁOŻYĆ SPŁATĘ NA POSZCZEGÓLNE
LATA, ABY OBCIĄŻENIE BUDŻETU BYŁO JAK
NAJMNIEJSZE

W OPARCIU O WYNIKI ANALIZ USTALIĆ:

CEL EMISJI, KWOTĘ, TERMIN WYKUPU,
OPROCENTOWANIA, PODZIAŁ NA TRANSZE I
SERIE

STRUKTURYZACJA OBLIGACJI

**EMISJA
30 mln zł.**

```
graph LR; A[EMISJA 30 mln zł.] --> B[transza 2011 r. 20 mln]; A --> C[transza 2012 r. 10 mln]; B --> D["Seria A3 - 5 mln<br/>Seria A4 - 10 mln<br/>Seria A5 - 5 mln"]; C --> E["Seria B5 - 10 mln"];
```

**transza
2011 r.
20 mln**

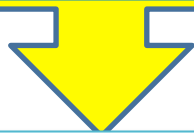
**Seria A₃ - 5 mln
Seria A₄ - 10 mln
Seria A₅ - 5 mln**

**transza
2012 r.
10 mln**

Seria B₅ - 10 mln

UCHWAŁA W SPRAWIE EMISJI

**art. 18 ust. 2 pkt. 9 lit. „b,”
USTAWY O SAMORZĄDZIE GMINNYM**



**DO WYŁĄCZNEJ WŁAŚCIWOŚCI ORGANU STANOWIĄCEGO NALEŻY
PODJĘCIE DECYZJI O :**



EMISJI OBLIGACJI

**OKREŚLENIE ZASAD ICH
ZBYWANIA , NABYWANIA ORAZ WYKUPU**

TREŚĆ UCHWAŁY

1) CEL EMISJI – OKREŚLENIE PRZEDSIĘWZIĘCIA NA KTÓRE BĘDĄ PRZEZNACZONE ŚRODKI POCHODZĄCE Z EMISJI

2) WIELKOŚĆ EMISJI

3) WARTOŚĆ NOMINALNA POJEDYŃCZEJ OBLIGACJI I JEJ CENY EMISYJNEJ

4) CZY BĘDĄ TO OBLIGACJE IMIENNE, CZY NA OKAZICIELA

5) WYSOKOŚĆ OPROCENTOWANIA – STAŁE, CZY ZMIENNE

6) USTALENIE TERMINÓW I SPOSOBU PŁATNOŚCI OPROCENTOWANIA

TREŚĆ UCHWAŁY

7) SPOSÓB WYKUPU OBLIGACJI – JEDNORAZOWO? RATALNIE?

8) HARMONOGRAM WYKUPU OBLIGACJI

9) CZY CZYNNOŚCI EMISJI ZOSTANĄ POWIERZONE AGENTOWI EMISJI

10) OKREŚLENIE CZY EMISJA BĘDZIE PUBLICZNA, CZY NIEPUBLICZNA

11) PRZEWIDYWANA DATA EMISJI

PRZYKŁADOWY FRAGMENT UCHWAŁY

- 1) Gminawyemituje 15.000 (słownie: piętnaście tysięcy) obligacji o wartości nominalnej 1.000 zł. (słownie: jeden tysiąc złotych) każda, na łączną kwotę 15.000.000 zł. (słownie: piętnaście milionów złotych)
- 2) Emisja obligacji nastąpi poprzez propozycję nabycia skierowaną do indywidualnych adresatów, w liczbie mniejszej niż 100 osób.
- 3) Obligacje będą obligacjami na okaziciela.
- 4) Obligacje nie będą posiadały formy dokumentu.
- 5) Obligacje nie będą zabezpieczone.
- 6) Środki pochodzące z emisji obligacji przeznacza się na spłatę wcześniej zaciągniętych zobowiązań z tytułu zaciągniętych kredytów i pożyczek.(Np.)
- 7) Obligacje zostaną wyemitowane w następujących seriach
 - seria A1 o wartości 1.000.000 zł,
 - seria B1 o wartości 3.000.000 zł,
 - seria C1 o wartości 3.000.000 zł,
 - seria D1 o wartości 3.000.000 zł,
 - seria E1 o wartości 5.000.000 zł,

PRZYKŁAD c.d.

- 8) Emisja obligacji nastąpi w 2011 r.**
- 9) Cena emisyjna obligacji będzie równa wartości nominalnej.**
- 10) Wydatki związane z organizacją i przeprowadzeniem emisji zostaną pokryte z dochodów własnych Gminy**
- 11) Wykup obligacji nastąpi w następujących terminach:**
 - a) po upływie 3 lat od daty emisji obligacji serii A1,**
 - b) po upływie 4 lat od daty emisji obligacji serii B1,**
 - c) po upływie 5 lat od daty emisji obligacji serii C1,**
 - d) po upływie 6 lat od daty emisji obligacji serii D1,**
 - e) po upływie 7 lat od daty emisji obligacji serii E1,**
- 12) Obligacje będą oprocentowane w stosunku rocznym.**
- 13) Oprocentowanie obligacji będzie zmienne, równe stawce WIBOR 6M**

WYBÓR AGENTA EMISJI OBLIGACJI

**ZGODNIE Z art. 4 pkt. 3 lit. j
USTAWY PRAWO ZAMÓWIEŃ**



**USŁUGI FINANSOWE ZWIĄZANE Z EMISJĄ, OBROTEM
LUB TRANSFEREM PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH
SĄ WYŁĄCZONE Z OBOWIĄZKU STOSOWANIA
PRZEPISÓW USTAWY PZP, CO ZNACZNIE UPRASZCZA I
SKARACA PROCEDURĘ POZYSKANIA ŚRODKÓW.**

AUTORYZOWANI DORADCY

- ❖ W całej procedurze emitentowi może pomóc doradca zewnętrzny. Szereg dokumentów ma charakter prawny, zatem powinien być także pisany językiem stosownym do swego przeznaczenia.
- ❖ Dokumenty są czytane przez inwestorów, dla których działania jst nie jest rzeczą oczywistą (np. różnice w finansowaniu zadań własnych a zleconych).
- ❖ Giełda udzieliła kilkudziesięciu podmiotom zezwolenia na pełnienie takiej funkcji. Lista Autoryzowanych Doradców opublikowana jest na stronie www.gpwcatalyst.pl.

PLASOWANIE EMISJI


**UCHWAŁA RADY W SPRAWIE EMISJI OBLIGACJI
SAMA W SOBIE NIE RODZI ZOBOWIĄZANIA FINANSOWEGO.**

**JEST TYLKO FORMALNYM UPOWAŻNIENIEM
DLA ORGANU WYKONAWCZEGO
DO ZACIĄGNIĘCIA DŁUGU W POSTACI EMISJI OBLIGACJI.**

**Emisja obligacji może być przeprowadzana w trybie
oferty prywatnej lub oferty publicznej.**

SPRZEDAŻ OBLIGACJI POPRZECZ CATALYST

**EMITENT WYBIERA BIURO MAKLERSKIE,
KTÓRE BĘDZIE PEŁNIŁO FUNKCJE
OFERUJĄCEGO**



**KDPW - DEMATERIALIZACJA PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH -**



**UZYSKANIE AUTORYZACJI CATALYST -
KORZYŚCI DLA JST (alternatywnie)**



**SKIEROWANIE DO OBROTU
ZORGANIZOWANEGO**



**DOKUMENT INFORMACYJNY ORAZ
OBOWIĄZKI INFORMACYJNE EMITENTÓW**

SKIEROWANIE EMISJI DO OBROTU ZORGANIZOWANEGO

**JEDNOSTKI SAMORZĄDU TERYTORIALNEGO
SĄ W UPRZYWILEJOWANEJ SYTUACJI
I NIE MUSZĄ SPORZĄDZAĆ
PROSPEKTU EMISYJNEGO, LECZ TYLKO tzw.
„DOKUMENT INFORMACYJNY”
ZNACZNIE PROSTSZY W SWEJ KONSTRUKCJI**

OBLIGATORYJNE ELEMENTY DOKUMENTU INFORMACYJNEGO

- **Szczegółowe dane teleadresowe**
- **liczbę, rodzaj, wartość nominalną obligacji**
- **cele emisji**
- **Cenę emisyjną**
- **Warunki wykupu**
- **Warunki wypłaty oprocentowania**
- **dane dotyczące wysokości zobowiązań gminy**
- **spodziewane efekty finansowanego przedsięwzięcia**
- **zdolność do spłaty zobowiązań wynikających z obligacji**
- **wskazanie miejsca publikacji dokumentów stanowiących podstawę emisji obligacji**

CO CATALYST DAJE EMITENTOM ?

DOSTĘP DO KAPITAŁU I INWESTORÓW

- OBRÓT ZORGANIZOWANY – WIĘKSZA PRZEJRZYSTOŚĆ
- OBSŁUGA PRZEZ KDPW ZACHĘCA DO KUPNA

ZWIĘKSZENIE WIARYGODNOŚCI

- POPRZEZ UPUBLICZNIENIE OBLIGACJI ORAZ WYPEŁNIENIE OBOWIĄZKÓW INFORMACYJNYCH.

PROMOCJĘ

- NOTOWANIE NA CATALYST, TO ZNAKOMITA PROMOCJA EMITENTA
- PROMOCJĄ SĄ TEŻ PUBLIKOWANE RAPORTY