

Agnieszka Orankiewicz

Uniwersytet Łódzki

e-mail: agnieszka.orankiewicz@uni.lodz.pl

DETERMINANTY WYBORU INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH W PROCESIE REWITALIZACJI

DETERMINANTS OF THE CHOICE OF FINANCIAL INSTRUMENTS IN THE PROCESS OF REVITALIZATION

DOI: 10.15611/pn.2018.509.26

JEL Classification: H72, H74, H76

Streszczenie: Ustawa definiuje rewitalizację jako „proces wyprowadzania ze stanu kryzysowego obszarów zdegradowanych, prowadzony w sposób kompleksowy, poprzez zintegrowane działania na rzecz lokalnej społeczności, przestrzeni i gospodarki, skoncentrowane terytorialnie”. Kompleksowość działania odnosi się do komplementarności zarówno w zakresie przestrzennym, problemowym, jak i proceduralnym czy finansowym. Przygotowanie pełnego programu rewitalizacji oraz jego późniejsza realizacja angażuje przede wszystkim gminę, jako jednostkę umocowaną do wykonywania tego typu zadań. Istnieją różne możliwości finansowania procesów rewitalizacyjnych; w większości projektów konieczny jest montaż finansowy oznaczający wykorzystanie więcej niż jednego źródła finansowania. Celem niniejszego artykułu jest zidentyfikowanie możliwości finansowania procesu rewitalizacji przez gminę oraz określenie determinant, które są (lub powinny być) brane pod uwagę przy wyborze źródła finansowania.

Słowa kluczowe: rewitalizacja, finanse publiczne, instrumenty finansowe.

Summary: The revitalization act defines revitalization as a „process of deriving degraded areas from a crisis state, conducted in a comprehensive manner, through integrated activities for the benefit of the local community, space and economy, territorially concentrated”. Comprehensive activity refers here to complementarity in terms of both spatial, problem, as well as procedural and financial aspects. The preparation of a full revitalization program and its implementation involves the municipality first and foremost, as a unit authorized to perform such tasks. There are various possibilities for financing the revitalization process. Moreover, in most projects it is necessary to use financial engineering to indicate more than one source of funding. The purpose of this article is to identify the possibilities of financing the revitalization process by the commune and to indicate the determinants that are or should be taken into account when choosing the source of financing.

Keywords: revitalization, public finances, financial instruments.

1. Wstęp

Rewitalizacja często utożsamiana jest bezpośrednio z odnową i uatrakcyjnianiem obszarów miejskich pod względem wizualnym. Jest postrzegana jako inwestycja o charakterze infrastrukturalnym, odnosząca się przede wszystkim do przebudowy i remontów zaniedbanych zabudowań. To uproszczone pojmowanie rewitalizacji sugeruje, że jest to jednostkowe działanie, jednorazowa inwestycja, której efekty są widoczne niezwłocznie po jej zakończeniu. Tymczasem rewitalizacja to proces, czyli zbiór czynności, działań, które choć są z sobą powiązane, to jednak odnoszą się do różnych sfer życia i działalności. Mówimy o rewitalizacji społecznej, gospodarczej, kulturalnej i obszarowej, które powinny być prowadzone równocześnie, systematycznie i ciągle, aby osiągać zamierzone cele. Rewitalizacja, nowoczesnie pojmowana, musi łączyć rehabilitację techniczną, rehabilitację społeczną, rozwój funkcji ekonomicznych oraz dopuszczać częściową wymianę funkcji [Markowski 2014, s. 2]. Program rewitalizacji ujmuje działania w sposób kompleksowy, tak aby nie pomijać aspektu społecznego oraz gospodarczego lub przestrzenno-funkcjonalnego albo technicznego lub środowiskowego związanego zarówno z danym obszarem, jak i jego otoczeniem. Takie pojmowanie sprawia, że jest to bardzo skomplikowane i długotrwałe działanie, wymagające łączenia różnych metod i narzędzi oraz stosowania adekwatnych metod finansowania, które z jednej strony sprostać wymagom tego procesu pod względem kapitałowym, a z drugiej pozwolą stworzyć zachęty dla interesariuszy i realizować cele pozafinansowe. Celem niniejszego artykułu jest identyfikacja wad i zalet różnych źródeł finansowania, a także wskazanie zmiennych, które powinny być wzięte pod uwagę przy podejmowaniu decyzji o finansowaniu procesu rewitalizacji.

Możliwości pozyskiwania środków na rewitalizację są uzależnione od osobowości prawnej podmiotu, który się jej podejmuje. Ze względu na długoterminowość i złożoność procesu oraz uzyskiwane efekty zewnętrznymi koordynatorem większości działań rewitalizacyjnych są jednostki samorządu terytorialnego. Nie oznacza to jednak, że podmioty prywatne nie uczestniczą w pewnych częściach rewitalizacji. Dla tych podmiotów również przewidziane są instrumenty, które mogą służyć pozyskiwaniu przez nich środków finansowych.

Wśród źródeł finansowania rewitalizacji dostępnych jednostkom samorządu terytorialnego wyróżniamy: dochody własne, dotacje krajowe, kredyty bankowe, obligacje, leasing, faktoring, sekurytyzację, środki unijne. Dla podmiotów prywatnych dostępne są środki z tzw. regrantingu, a także kredyty i pożyczki, leasing oraz środki unijne. Dobrą praktyką jest współpraca podmiotów publicznych i prywatnych, która przyczynia się z jednej strony do łączenia różnych źródeł finansowania i tym samym zwiększenie budżetu projektu, a z drugiej do realizacji działań komplementarnych w procesie rewitalizacji.

2. Źródła finansowania procesów rewitalizacji dostępnych dla jednostki samorządu terytorialnego (jst)

2.1. Dochody gminy

Gmina jest obecnie jedynym odpowiednio umocowanym podmiotem do przeprowadzania kompleksowych przedsięwzięć rewitalizacyjnych. Przygotowanie systemowego programu rewitalizacji oraz jego realizacja na obszarach zabudowy miejskiej angażuje w pełnym zakresie kompetencji zarówno gminę, jak i pozostałe jednostki samorządu terytorialnego [Węglowski 2010, s. 127]. Ustawodawca określił rewitalizację jako zadanie własne gminy, co stawia ją w pozycji koordynatora tych procesów. Oznacza to także, że na gminę spada główny ciężar planowania wydatków związanych z rewitalizacją.

Najbardziej tradycyjnym i jednocześnie oczywistym źródłem finansowania wydatków gminy są jej dochody. Dochodami jednostek samorządu terytorialnego są: dochody własne, subwencja ogólna i dotacje celowe z budżetu państwa, udział w dochodach z podatku PIT i CIT, a także bezzwrotne dotacje z Unii Europejskiej. Dochody własne gminy są szczegółowo określone w ustawie o dochodach jednostek samorządu terytorialnego. Badania Instytutu Rozwoju Miast pokazują, że dochody własne gminy są kluczowym i jednocześnie podstawowym źródłem finansowania inwestycji, które wiążą się z prawidłowym wypełnianiem celów publicznych. Są to m.in. inwestycje związane z remontami budynków i mieszkań, które stanowią mienie gminy, oraz budynków użyteczności publicznej. Ponadto gminy podejmują działania mające na celu utrzymanie instytucji kultury i instytucji społecznych, które działają na terenie objętym rewitalizacją. Dodatkowo częstą praktyką jest systematyczne organizowanie konkursów dla sektora pozarządowego na projekty z zakresu realizacji zadań publicznych na obszarze objętym rewitalizacją.

Budżet gminy stanowi niejednokrotnie źródło wkładu własnego dla projektów współfinansowanych ze środków unijnych. Innym źródłem uzupełnienia wkładu własnego mogą być budżety spółek i przedsiębiorstw komunalnych zaangażowanych w procesy rewitalizacyjne lub instrumenty dłużne. Znaczne obciążenie budżetu gminy sprawia, że środki będące dochodami gminy są najczęściej niewystarczające, by zaspokoić potrzeby bieżące i inwestycyjne związane z rewitalizacją. Oznacza to, że gmina musi poszukiwać innych rozwiązań, mechanizmów i źródeł finansowania wydatków związanych z procesem rewitalizacji.

2.2. Środki zagraniczne

Gmina w celu realizacji zadań rewitalizacyjnych może ubiegać się także o środki ze źródeł międzynarodowych, wśród których najbardziej znaczące jest finansowanie z Unii Europejskiej. Zaletą wyboru tego źródła finansowania jest bez wątpienia wielkość środków finansowych, którym mogą zasilić budżet i tym samym zapewnić celowe działanie jednostki, oraz ich bezzwrotny charakter. Ponadto przy wykorzy-

staniu środków unijnych możemy realizować zadania kompleksowo, łącząc finansowanie z różnych funduszy. Istnieją jednak bariery, w tym finansowe, które ograniczają możliwości korzystania z tego źródła. Wśród nich możemy wyróżnić obowiązek zapewnienia wkładu własnego w budżet projektu, co jest dużym wyzwaniem dla jednostek samorządu terytorialnego, nier refundowane koszty przygotowania projektu i wniosku o dofinansowanie, ryzyko wystąpienia tzw. kosztów niekwalifikowalnych w ramach projektu czy ryzyko związane z zachowaniem płynności finansowej jednostki związane z wypłatą dofinansowania w formie refundacji części kosztów projektu. Wybór tego źródła finansowania wymaga zatem kalkulacji ryzyka i zachowania rezerwy finansowej pochodzącej z innych źródeł z przeznaczeniem na realizację projektu. Ograniczeniami pozafinansowymi w korzystaniu ze środków unijnych są bariery natury organizacyjnej, związane z trudnościami z przygotowaniem i rozliczeniem wniosku o dofinansowanie. Przy wyborze źródeł międzynarodowych możliwe jest także skorzystanie z pomocy zwrotnej w charakterze pożyczki udzielanej na preferencyjnych warunkach. Przykładem wsparcia zwrotnego może być inicjatywa Jessica, będąca wspólną inicjatywą EBI, EBOR i Komisji Europejskiej, której celem jest wspieranie projektów realizowanych w ramach zintegrowanego planu zrównoważonego rozwoju miejskiego.

2.3. Instrumenty dłużne

Niedostosowanie przychodów jednostek samorządu terytorialnego do liczby zadań, które powinny one realizować, wymaga finansowania deficytowej części zadań. Nadwyżka wydatków nad dochodami jest w skali roku powoduje powstawanie deficytu, w związku z czym samorząd jest zmuszony do poszukiwania innych źródeł finansowania w celu zbilansowania budżetu. Art. 89 ustawy o finansach publicznych szczegółowo określa, w jakich przypadkach jednostki samorządu terytorialnego są uprawnione do zaciągania długu. Zgodnie z ustawą jest mogą zaciągać pożyczki, kredyty oraz emitować dłużne papiery wartościowe w celu pokrycia przejściowego deficytu budżetowego, sfinansowania planowanego deficytu, obsługi długu, tj. spłatę zaciągniętych zobowiązań z tytułu emisji obligacji, zaciągnięcia kredytu i pożyczki oraz na potrzeby finansowania działań finansowanych ze środków Unii Europejskiej.

Instrumenty dłużne opierają się na zaciąganiu zobowiązań finansowych w celu zdobyciu kapitału. Cechą charakterystyczną tych instrumentów jest obowiązek zwrotu pożyczonych środków. W procesie rewitalizacji wykorzystywane są zarówno przez jednostki samorządu terytorialnego, jak i przez podmioty prywatne.

Kredyt bankowy jest najbardziej popularnym instrumentem dłużnym i jednym z najczęściej wykorzystywanym źródłem finansowania rewitalizacji. Ze względu na swój charakter ma zastosowanie głównie dla działań inwestycyjnych. Na rynku dostępne są kredyty z banków uniwersalnych, które są najważniejszym komercyjnym źródłem finansowania projektów inwestycyjnych jest, oraz długoterminowe kredyty z banków hipotecznych, dla których zabezpieczenie stanowi hipoteka [Ryszko 2012,

s. 132]. Zaletą kredytu bankowego bez wątpienia jest jego stosunkowo łatwa dostępność i powszechność, gdyż jest to rozpoznany i dobrze znany sposób finansowania inwestycji, a dostęp do środków może być ograniczony jedynie brakiem zdolności kredytowej. Wśród wad tej formy finansowania wyróżniamy wysokie koszty pozyskania kapitału (oprocentowanie kredytu). Biorąc pod uwagę fakt, że rewitalizację powinniśmy traktować kompleksowo, uwzględniając nie tylko aspekt ekonomiczny, lecz także społeczny i kulturowy, ograniczeniem dla kredytu jest jego *stricte* inwestycyjny charakter i brak możliwości zmiany przeznaczenia środków. Dodatkową trudnością dla jst może być fakt, że kredyt zwiększa poziom wskaźnika indywidualnego zadłużenia. Obecnie gminy coraz częściej zadłużają się, by realizować cele inwestycyjne, co powoduje, że wspomniany wskaźnik często oscyluje wokół maksymalnego poziomu.

Inną możliwością sfinansowania działań związanych z rewitalizacją są pożyczki. Pożyczki są instrumentem głównie wykorzystywanym jako gromadzenie kapitału przez podmioty prywatne. Do specjalnego rodzaju pożyczek na cele rewitalizacyjne należą pożyczki z programów rządowych, np. Program wspierania budownictwa socjalnego ze środków Funduszu Dopłat, czy pożyczki z funduszy celowych, np. Funduszu Rozwoju Inwestycji Komunalnych [Gralak 2010, s. 11].

Wśród kredytów dostępnych jednostkom samorządu terytorialnego istnieje oferta kredytów instytucji międzynarodowych. Najpopularniejsze na rynku polskim są udzielane przez Europejski Bank Inwestycyjny. W przypadku kredytów walutowych (w euro) obserwujemy wyraźnie niższe oprocentowanie, jednak przy całkowitej kalkulacji powinniśmy wziąć pod uwagę także ryzyko kursowe. Różnice w cenie waluty mogą stanowić dodatkowy koszt dla kredytobiorcy. Kredyty oferowane przez EBI mają charakter długoterminowy (od 10 do 20 lat) i mogą zapewnić finansowanie maksymalnie w wysokości 50% budżetu projektu [Główka 2010, s. 150].

Innym rodzajem zaciągania długu przez jednostki samorządu terytorialnego i jednocześnie alternatywą dla kredytów bankowych są obligacje komunalne, które również mogą być źródłem finansowania procesów rewitalizacyjnych. Obligacje komunalne są papierem dłużnym emitowanym przez jst w celu zdobycia środków finansowych na realizację zadań, do których wypełniania są one ustawowo zobowiązane. Emitent obligacji określa ściśle cel emisji i środków w ten sposób pozyskanych nie może przeznaczyć na inne cele. Jednocześnie oświadczają, że jest dłużnikiem nabywcy i zobowiązuje się do spłaty zobowiązania w określonym terminie. Podstawowym podziałem obligacji komunalnych jest źródło sfinansowania wykupu obligacji. Ze względu na to kryterium rozróżniamy obligacje ogólne i przychodowe. Obligacje ogólne mogą być spłacane z każdego dochodu osiągniętego przez emitenta i są oparte na zaufaniu do podmiotu będącego dłużnikiem, w tym przypadku jednostki samorządu terytorialnego. Konstrukcja obligacji przychodowych ogranicza zaspokajanie żądań wierzycieli do przychodów ze ściśle określonych źródeł. Przychody określone w uchwale dotyczącej emisji obligacji przychodowych powin-

ny być wystarczające do pokrycia zobowiązań wynikających z zaciągnięcia długu publicznego za pomocą tego instrumentu [Pszczółka 2011, s. 135]. Źródłem zaufania nabywców tego typu papierów dłużnych jest zaufanie do podejmowanego działania i kalkulacja, że działanie to przyniesie odpowiednie korzyści finansowe. W perspektywie finansowania rewitalizacji jest to bardzo ważny czynnik, gdyż przyczynia się do zaangażowania interesariuszy w przedsięwzięcia.

Trudno jednoznacznie stwierdzić, czy emisja obligacji jest lepszym bądź skuteczniejszym od innych sposobem pozyskiwania środków [Zawora 2014, s. 2010]. Wybór obligacji jako źródła finansowania rewitalizacji powinna poprzedzić wnikliwa analiza kosztów emisji, rozwoju gospodarczego regionu, uwarunkowań kulturowych odnoszących się do skłonności społeczeństwa w inwestowanie w obligacje, poziomu zaufania do władz samorządowych, konkurencyjności inwestycyjnej [Adamiak 2010, s. 145]. Zaletami emisji obligacji komunalnych jest elastyczność w zakresie ustanawiania terminów emisji i wykupu dopasowanych do możliwości budżetowych. Emisja papierów dłużnych daje możliwość dłuższej spłaty zobowiązania niż w przypadku kredytów bankowych. Najczęstszymi obligacjami komunalnymi w Polsce są te o okresie zapadalności od 5 do 8 lat i jest to decyzja emitenta. Obligacje stanowią też możliwość niższych kosztów pozyskiwania kapitału. Oprocentowanie nominalne obligacji jest porównywalne z kredytem bankowym, jednak spłata następuje raz do roku, co powoduje, że koszty obsługi obligacji są mniejsze. Ważnym czynnikiem przemawiającym za wyborem tego instrumentu finansowego jest dywersyfikacja źródeł finansowania i możliwość pozyskania większego kapitału. Udana emisja obligacji jest także dowodem na społeczną akceptowalność działań podejmowanych przez władze jednostki samorządu terytorialnego. Wadą obligacji komunalnych jest natomiast ryzyko towarzyszące ich emisji. Związane jest ono z trudnością w znalezieniu inwestorów, którzy chcieliby w ten sposób udzielić pożyczki. Obligacje komunalne, zarówno ogólne, jak i przychodowe, cieszą się najmniejszym powodzeniem u nabywców z wszystkich rodzajów obligacji. Bardziej pożądane z punktu widzenia inwestora są obligacje skarbowe i obligacje korporacyjne. Wśród powodów takiego stanu rzeczy wyróżnia się niską płynność rynku oraz konieczność posiadania rachunku maklerskiego przez inwestora. Na małą popularność obligacji komunalnych wpływa także brak znajomości tego instrumentu finansowego. Dużo bardziej znaną formą pozyskania kapitału jest pożyczka lub kredyt bankowy.

Leasing jest formą finansowania wciąż mało popularną wśród jednostek samorządu terytorialnego. Jednak w perspektywie poszukiwania coraz to nowych źródeł finansowania inwestycji warte rozważenia są zalety i wady tej formy zdobycia kapitału także w perspektywie finansowania procesów rewitalizacji. Umowa leasingu określa, że leasingodawca udostępnia dane dobro na określony czas w zamian za ustaloną opłatę – raty leasingowe. Zaletą tego typu operacji jest bez wątpienia fakt, że bez konieczności wyłożenia dużej ilości pieniędzy, jak przy zakupie, jest może dysponować daną rzeczą. Leasing zwrotny lub tenancyjny to przykład pozytywny-

nego działania właścicieli lub zarządców na terenie rewitalizowanym [Bryx (red.) 2009, s. 57]. Rewitalizacja obszaru przyczynia się do chęci zachowania nieruchomości zwłaszcza w perspektywie rosnącej jej wartości, co stanowi efekt zewnętrzny przeprowadzonego procesu. Leasing zwrotny i tenancyjny daje możliwość zachowania praw własności do obiektu, jednocześnie pozyskując kapitał na rewitalizację.

Innym instrumentem pozyskania kapitału może być sekurytyzacja, która polega na przekształcaniu aktywów o niskiej płynności w aktyw o wyższej płynności. W praktyce wygląda to tak, że z majątku zostaje wyodrębniona część aktywów, przekazywana następnie do Funduszu Sekurytyzacyjnego, który pod zastaw aktywów emituje papiery sekurytyzacyjne (np. obligacje) i sprzedaje je na rynku. Zaletą sekurytyzacji jest to, że nie powoduje ona wzrostu zadłużenia jednostki samorządu terytorialnego, przenosi część ryzyka na Fundusz Sekurytyzacyjny i ogranicza problem ze ściągalnością długów. Głównymi wadami są ograniczenie potencjalnych dochodów z zamrożonych aktywów oraz duże koszty procesu sekurytyzacji. Forma sekurytyzacji jest stosunkowo nowa w odniesieniu do jednostek samorządu terytorialnego i choć stanowi alternatywę dla pozyskiwania funduszy z tradycyjnych źródeł, to wymaga opracowania procedur i szczegółowej analizy opłacalności [Hałaburda 2016, s. 183].

2.4. Udział środków prywatnych

Szczególnym przypadkiem montażu finansowego jest partnerstwo publiczno-prywatne, które łączy środki publiczne i prywatne, oraz metoda *project finance*, w której liczy się nie tyle cel, ile sposób finansowania. Przez partnerstwo publiczno-prywatne (PPP) rozumiemy współpracę dwóch sektorów w celu realizacji przedsięwzięć lub usług tradycyjnie dostarczanych przez sektor publiczny. Jest to kooperacja, której celem jest realizacja zadania publicznego z wykorzystaniem kapitału i doświadczenia sektora publicznego. W tym rozwiązaniu każdemu z partnerów powierza się te rozwiązania, do których jest najlepiej przygotowany. W uproszczeniu, podmiot prywatny zapewnia finansowanie i realizację zadań, natomiast podmiot publiczny współdziała w osiągnięciu celu, w szczególności poprzez wniesienie wkładu własnego [Jadach-Sepiolo i in. 2015, s. 18]. Partnerstwo publiczno-prywatne umożliwia osiągnięcie korzyści w aspekcie finansowym, organizacyjnym i jakościowym. Zaletą PPP jest dostęp do dodatkowych źródeł finansowania, podział ryzyka i mniejsze obciążenie finansowe każdej ze stron kontraktu. Warunkiem koniecznym dla zaistnienia PPP jest wola polityczna, dojrzałość i gotowość sektora publicznego do realizacji projektów z udziałem partnera prywatnego, stabilne ramy prawne i sytuacja ekonomiczna oraz wiarygodny partner ze strony sektora prywatnego [Herbst 2010, s. 158]. Aby partnerstwo miało szansę powodzenia, konieczne jest uznanie przedsięwzięcia za atrakcyjne i uzasadnione ekonomicznie przez partnera prywatnego, co urealnia działania sektora publicznego. Wykorzystując środki finansowe i doświadczenie sektora prywatnego, nie tylko doprowadza się do realizacji celu publicznego, lecz także spełnienia rzeczywistych celów rewitalizacji, czy-

li przyczynienia się do przywrócenia obszaru rewitalizowanego do funkcji społecznych, gospodarczych czy kulturowych.

Metoda *project finance* jest wykorzystywana głównie przy realizacji inwestycji kapitałochłonnych. Wyróżnikiem tej formy jest to, że podstawą podjęcia decyzji o finansowaniu nie jest zdolność kredytowa inicjatora, lecz opłacalność inwestycji. Wszelkie zobowiązania powstałe w wyniku realizacji inwestycji są spłacane z nadwyżki finansowej wygenerowanej w przyszłości przez projekt, a zabezpieczeniem są aktywa przedsięwzięcia [Sobiech-Grabka 2010, s. 159]. Korzystanie z tej formy finansowania daje jst możliwość realizacji zadań bez konieczności zaciągania długu publicznego. W tym celu konieczne jest założeniu spółki celowej, w której akcjonariuszami są inicjatorzy i wykonawcy projektu. Jak wspomniano, *project finance* odnosi się do dużych projektów infrastrukturalnych. Nie ma więc zastosowania przy kompleksowej rewitalizacji realizowanej jako odnowa obszarowa, która swoim zasięgiem obejmuje zarówno twarde, jak i miękkie projekty. Brak zaufania do władz publicznych, braki w systemie prawnym oraz wyższe koszty pozyskania i zarządzania projektem są przyczynami małej popularności tej metody na gruncie polskim.

3. Czynniki determinujące wybór źródła i sposobu finansowania rewitalizacji

Przy podejmowaniu decyzji o tym, z jakiego źródła jst zamierza sfinansować planowaną inwestycję, należy wziąć pod uwagę wiele czynników: dostępność funduszy, skomplikowanie procedur, wysokość kwoty możliwej do uzyskania, elastyczność finansowania oraz spłaty zobowiązania, a także czynniki pozaekonomiczne: aspekty organizacyjne czy społeczne. Determinanty wyboru źródeł finansowania mogą mieć charakter wewnętrzny (po stronie jednostki samorządu terytorialnego) lub zewnętrzny, zależny od cech poszczególnych instrumentów finansowych [Zawora, Zawora 2015, s. 271].

Czynniki wewnętrzne odnoszą się do podejmowania decyzji o wyborze sposobu finansowania przy dokonaniu analizy sytuacji finansowej gminy oraz charakteru inwestycji. Czynnikiem takim jest długoterminowa zdolność spłaty przyszłych zobowiązań oraz formalna możliwości zaciągania długu, co jest związane z wielkością indywidualnego wskaźnika zadłużenia. Ważny jest cel przeznaczenia środków finansowych, który warunkuje możliwość skorzystania z preferencyjnych form finansowania, oraz wielkość kwoty, jaka jest niezbędna do jego osiągnięcia. Trzeba tutaj zwrócić uwagę na zmieniającą się kosztocłonność, a tym samym różne zapotrzebowanie na środki zewnętrzne, w różnych fazach realizacji procesu. Istotna jest analiza kosztów i korzyści alternatywnych do podejmowanej decyzji, co może odnosić się także do odpowiedzi na pytanie, czy daną potrzebę gmina jest w stanie zrealizować w inny sposób. Wśród czynników wewnętrznych wyróżniamy także analizę ryzyka. W zależności od tego, jakim ryzykiem obarczone jest działanie, jst

powinna wziąć pod uwagę możliwości finansowania, które je zminimalizują lub podzielią pomiędzy różne podmioty. Ważną determinantą wyboru finansowania są także plany wykorzystania inwestycji, czy ma ona charakter samofinansujący (będzie przynosiła zyski), czy nie [Zioło 2011, s. 294]. Do czynników zewnętrznych zaliczamy wymogi odnoszące się do poszczególnych źródeł i instrumentów finansowych. Decyzja o wyborze źródła finansowania powinna być poprzedzona analizą dostępnych na rynku rozwiązań. Przy analizie finansowej należy wziąć pod uwagę koszt pozyskania kapitału, obsługi długu oraz elastyczność w spłacaniu zobowiązania, możliwość renegotiacji, zmian zapisów umowy i kosztów ich przeprowadzenia. Równie ważna jest dostępność środków, związana z poziomem skomplikowania procedur i czasem, w jakim możemy dysponować pozyskanym kapitałem. Innym aspektem jest ryzyko związane z korzystaniem z różnych źródeł finansowania, wynikające ze stabilności finansowej partnerów oraz sytuacji formalnoprawnej.

Przy wyborze źródeł finansowania można też rozróżnić czynniki o charakterze ekonomicznym i pozaekonomicznym. Czynniki ekonomiczne odnoszą się głównie do kosztu obsługi długu oraz kosztu pozyskania kapitału. Są one rozważane w pierwszej kolejności i stanowią najbardziej powszechny sposób określania, z jakiego źródła finansowania należy skorzystać. W ramach kryterium finansowego należy wziąć pod uwagę także szybkość pozyskania kapitału oraz okres, w jakim jest on dostępny. Ważnym czynnikiem podejmowania decyzji, szczególnie przy inwestycjach rewitalizacyjnych, jest termin i elastyczność spłaty zobowiązań. Dłuższy okres spłaty pozwala na realizację tzw. sprawiedliwości społecznej [Kozuń-Cieślak 2007, s. 490]. Odnosi się ona do rozłożenia w czasie spłaty inwestycji, z której w przyszłości korzystać będą następne pokolenia. Bez wątplenia rewitalizacja należy do takiego charakteru inwestycji, których efekt nie jest natychmiastowy, a prawdziwymi beneficjentami są kolejne pokolenia, zatem podział kosztu i rozłożenie go w czasie wydaje się uzasadnione.

Przy tak specyficznym procesie, jakim jest rewitalizacja, ogromną rolę odgrywają interesariusze, których współpraca jest szansą na powodzenie projektu. Aby tego typu przedsięwzięcia miały szansę powodzenia, niezbędna jest analiza źródeł pozyskania kapitału pod względem współpracy publiczno-prywatnej i zaangażowania interesariuszy. Oprócz bezpośredniego zaangażowania kapitału publicznego i prywatnego konieczna jest także pomoc w formie korzystnych kredytów spłacanych w długim okresie, rządowe gwarancje kredytowe, dobra wizja przestrzennego zagospodarowania oraz konsekwentny i czytelny mechanizm zwrotu poniesionych nakładów [Markowski 2014, s. 3]. Do czynników pozaekonomicznych przy wyborze źródła finansowania należą uwarunkowania prawne, organizacyjne i społeczne. Czynniki prawnoorganizacyjne determinują źródła finansowania, które są dostępne dla podmiotów o określonej osobowości prawnej, w tym samorządów. Określają, jakie warunki muszą zostać spełnione, aby pozyskać dane środki. Jednocześnie ograniczają możliwość finansowania z wykorzystaniem danych instrumentów finansowych. Przykładowo przekroczenie dopuszczalnego poziomu indywidualnego

wskaźnika zadłużenia powoduje ograniczenie w dalszym zadłużaniu się jednostek samorządu terytorialnego. Aspekty prawnoorganizacyjne to także procedury i warunki, które należy spełnić w przypadku korzystania z danego źródła finansowania. Niektóre instrumenty finansowe są uznawane za „trudne”, co sprawia, że są mniej chętnie wykorzystywane przez jst. Przy instrumentach dłużnych konieczne jest spełnienie procedur i wymogów, które są określone przez regulacje prawne dotyczące zaciągania kredytu czy emisji papierów dłużnych.

W wyniku przeprowadzonej rewitalizacji oczekujemy ożywienia gospodarczego i społecznego w obszarze zrewitalizowanym. Ważnym kryterium podejmowania decyzji o wyborze źródła finansowania musi być zatem kryterium społeczne. Należy wziąć pod uwagę zaangażowanie interesariuszy, które może być osiągnięte wyłącznie w sytuacji, w której są oni świadomi korzyści wynikających z planowanej inwestycji. Partnerstwo publiczno-prywatne jest instrumentem, który z jednej strony dywersyfikuje portfel inwestycyjny, z drugiej natomiast przyciąga zainteresowanie sektora prywatnego. Partner prywatny, oczekując zwrotu z inwestycji, zakłada sukces finansowy prowadzonej rewitalizacji. Włączenie interesariuszy do procesu decyzyjnego ma aspekt psychologiczny i wyzwala odpowiedzialność za pomyślność realizowanego projektu. Ponadto postrzeganie zrewitalizowanego regionu jako innowacyjnego oraz dobrze zarządzanego przyczynia się do dalszego przyciągania kapitału prywatnego i w konsekwencji dalszego rozwoju obszaru. Partycypacja społeczna to nie tylko współpraca z dużymi inwestorami, lecz także z tą częścią społeczeństwa, która docelowo ma być bezpośrednim beneficjentem rewitalizacji. Z tego punktu widzenia należy rozważyć te instrumenty finansowania, które przyczynią się do osiągnięcia akceptacji społeczeństwa dla podejmowanej inicjatywy. Dotacje państwowe, regranting to przykładowe narzędzia pozwalające na włączenie społeczeństwa w proces rewitalizacji.

4. Zakończenie

Rewitalizacja jest procesem skomplikowanym i aby podejść do niej kompleksowo, należy przeprowadzić szczegółową analizę instrumentów finansowych. Jednym z kryteriów doboru finansowania jest charakter konkretnego projektu, który jest wyodrębnioną częścią całego procesu rewitalizacji. Kolejnym czynnikiem jest osobowość prawna inicjatora, bo to ona determinuje zbiór dostępnych instrumentów i odpowiadających im warunków. Wybór sposobu finansowania wymaga od projektodawcy analizy ryzyka, kosztów i korzyści alternatywnych, opłacalności projektu przy uwzględnieniu danych zastanych, takich jak zdolność kredytowa podmiotu. Niektóre instrumenty pozwalają na uniknięcie pewnych ograniczeń, takich jak IWZ. Jednak możliwość manipulowania Indywidualnym Wskaźnikiem Zadłużenia pozostaje kwestią dyskusyjną, gdyż jest to pewnego rodzaju bezpiecznik mający zminimalizować ryzyko nadmiernego zadłużania gmin.

Bez wątpienia dużą wartość przy finansowaniu procesu rewitalizacji ma montaż finansowy, polegający na łączeniu różnych źródeł finansowania. Najważniejsze jednak, aby ich wybór pozwolił na kompleksową realizację postawionego celu publicznego. Rewitalizacja to nie tylko inwestycja, lecz także „naprawa” i ożywienie obszaru problemowego. Z tej perspektywy musi ona znaleźć akceptację społeczeństwa zarówno na etapie projektowym, jak i realizacyjnym. Instrumenty finansowania rewitalizacji mogą służyć do zebrania odpowiedniego kapitału, ale także stanowić narzędzie angażowania interesariuszy w budowanie wspólnego dobra. Zainteresowanie osób fizycznych i prawnych upewnia władze publiczne o słuszności podejmowanych decyzji oraz zwiększa szanse na rzeczywistą rewitalizację obszarową. Jednocześnie jest to przyczynek do zachowania trwałości podejmowanych działań, gdyż zwiększa się poczucie świadomości dobra wspólnego.

Literatura

- Adamiak J., 2010, *Rynek obligacji komunalnych w okresie spowolnienia gospodarczego w Polsce*, [w:] A. Uziębło, M. Kalinowski, M. Pronobis (red.), *Finanse przedsiębiorstw i finanse publiczne. Wybrane aspekty*, Prace Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Gdańsku, Gdańsk.
- Bryx M. (red.), 2009, *Finansowanie i gospodarka nieruchomościami w procesach rewitalizacji*, Instytut Rozwoju Miast, Kraków.
- Farelnik E., 2012, *Finansowanie programów rewitalizacji obszarów miejskich – analiza dotychczasowych doświadczeń*, *Ekonomia* Economics, no 4 (21), Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, Wrocław
- Główka G., 2010, *Komercyjne instrumenty finansowania projektów rewitalizacyjnych*, [w:] Z. Ziobrowski, W. Jarczewski (red.), *Rewitalizacja miast polskich*, Wydawnictwo Instytutu Rozwoju Miast, Kraków.
- Gralak K., 2010, *Instrumenty finansowania lokalnych projektów rewitalizacyjnych*, *Zeszyty Naukowe Polityki Europejskiej, Finanse i Marketing*, nr 4 (53).
- Hałaburda D.A., 2016, *Sekurytyzacja jako forma finansowania jednostek samorządu terytorialnego*, *Ekonomiczne Problemy Usług*, nr 125, <https://wnus.edu.pl/epu/pl/issue/211/article/2785> (20.02.2018).
- Herbst I., 2010, *Ekonomiczne aspekty rewitalizacji*, [w:] Z. Ziobrowski, W. Jarczewski (red.), *Rewitalizacja miast polskich*, Wydawnictwo Instytutu Rozwoju Miast, Kraków.
- Jadach-Sepioło A., Sobiech-Grabka K., Herbst I., 2015, *Partnerstwo publiczno-prywatne w rewitalizacji*, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa.
- Kozuń-Cieślak G., 2007, *Dziesięć lat rynku obligacji komunalnych w Polsce – doświadczenia i perspektywy*, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 1161, Wrocław.
- Krajowe Centrum Wiedzy o Rewitalizacji, <http://www.mpit.gov.pl/strony/zadania/zrownowazony-rozwoj/rewitalizacja/krajowe-centrum-wiedzy-o-rewitalizacji/program-rewitalizacji-krok-po-kroku/> (20.02.2018).
- Markowski T., 2014, *Ekonomiczny wymiar procesów rewitalizacji*, http://rewitalizacja.um.warszawa.pl/sites/rewitalizacja.um.warszawa.pl/files/zalaczniki/artukul/prof._t._markowski_.pdf (20.02.2018).

- Prusik M., Banaszek M., Żróbek R., 2015, *Rola funduszy europejskich w finansowaniu procesu rewitalizacji miast w Polsce*, Studia Miejskie, t. 17, Wydawnictwo Uniwersytetu Opolskiego, Opole.
- Pszczółka I., 2011, *Obligacje komunalne jako instrument finansowania działalności jednostek samorządu terytorialnego*, Problemy Rozwoju Miast, nr 3-4.
- Ryszko A., 2012, *Analiza możliwości finansowania rewitalizacji terenów przekształconych antropologicznie na obszarach gmin górniczych*, Zeszyty Naukowe Politechniki Śląskiej.
- Sobiech-Grabka K., 2010, *Finansowanie przedsięwzięć rewitalizacyjnych – Project finance i PPP*, [w:] Z. Ziobrowski, W. Jarczewski (red.), *Rewitalizacja miast polskich*, Wydawnictwo Instytutu Rozwoju Miast, Kraków.
- Ustawa o rewitalizacji. Praktyczny komentarz*, 2016, Ministerstwo Infrastruktury i Budownictwa, Departament Polityki Przestrzennej, Warszawa.
- Ustawy o rewitalizacji z 9 października 2015, Dz.U. 2015, poz. 1777.
- Węglowski M., 2010, *Prawno-instytucjonalny aspekt rewitalizacji*, [w:] Z. Ziobrowski, W. Jarczewski (red.), *Rewitalizacja miast polskich*, Wydawnictwo Instytutu Rozwoju Miast, Kraków.
- Zawora J., 2014, *Obligacje komunalne jako zewnętrzne źródło finansowania zadań jednostek samorządu terytorialnego*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, nr 802, Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia, nr 65.
- Zawora J., Zawora P., 2015, *Finansowanie działalności rozwojowej przez samorządy lokalne w Polsce*, [w:] I. Kowalska (red.), *Turystyka i rozwój regionalny*, Wydawnictwo SGGW, Warszawa.
- Zioło M., 2011, *Zewnętrzne, obce źródła finansowania wydatków inwestycyjnych gmin i determinanty ich doboru*, Zeszyty Naukowe, nr 10, Polskie Towarzystwo Naukowe, Kraków.