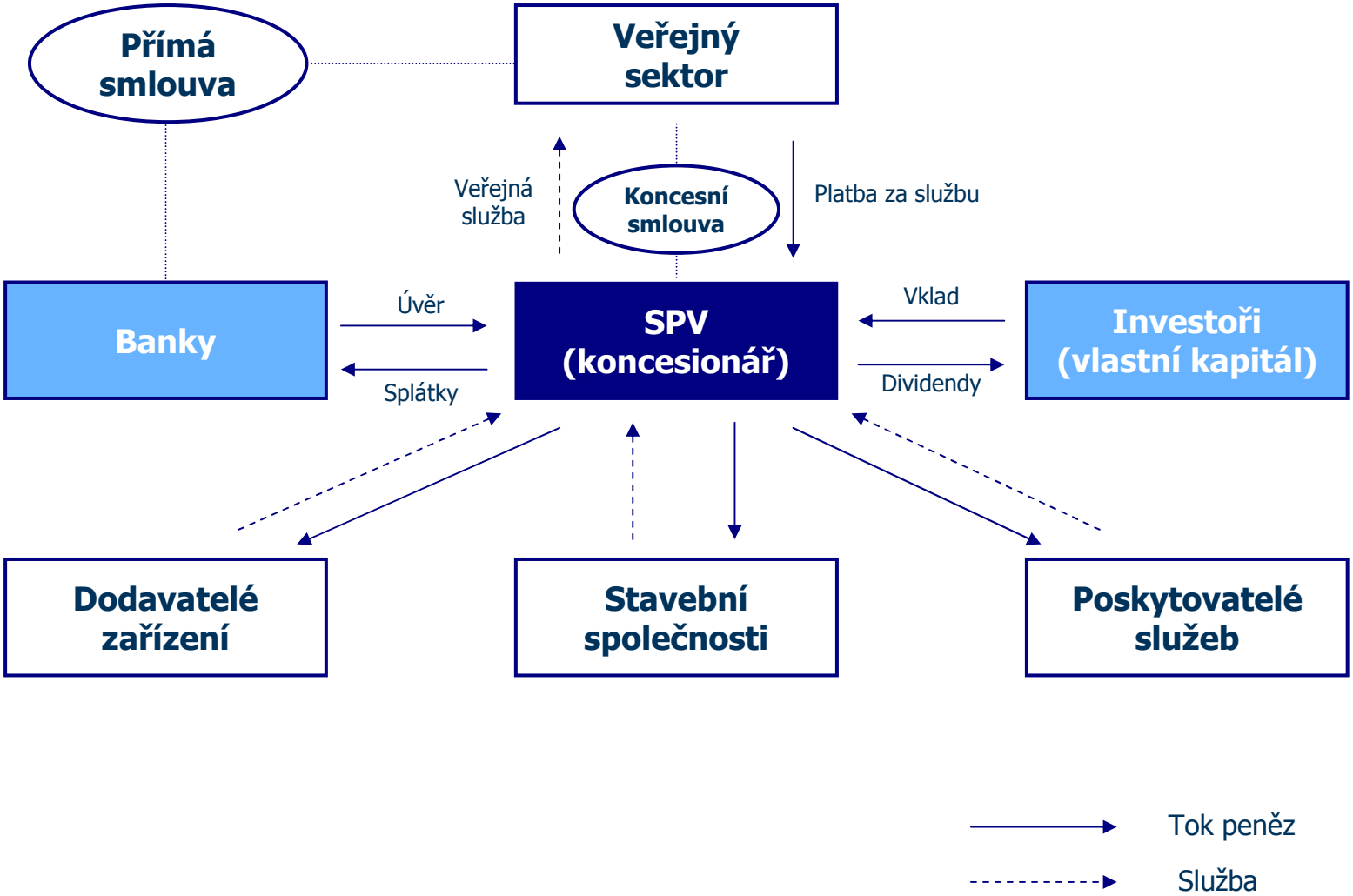
Finanční aspekty PPP projektu

PPP projekty v praxi, Olomouc, 22/10/2009

PPP dle regulátora

- PPP je obecný pojem pro **spolupráci** veřejného a soukromého sektoru **vzniklý za účelem využití zdrojů a schopností soukromého sektoru** při zajištění veřejné infrastruktury nebo veřejných služeb. Jednotlivé varianty PPP, jsou-li odborně a úspěšně aplikovány, **zvyšují kvalitu i efektivnost veřejných služeb**, včetně výkonu státní správy a urychlují realizaci významných infrastrukturních projektů s pozitivním dopadem na rozvoj ekonomiky.
- Základem PPP projektu je **dlouhodobý smluvní vztah** (5 a více let, typicky však v rozmezí 15–30 let), ve kterém veřejný a soukromý sektor vzájemně sdílejí užitky a rizika vyplývající ze zajištění veřejné infrastruktury nebo veřejných služeb. Výhodou PPP je sloučení zkušeností, znalostí a dovedností obou sektorů a přenesení odpovědnosti za rizika na sektor, který je dokáže lépe řídit.
- Ve většině případů veřejný sektor **svěřuje výkon určité služby** soukromému sektoru a tím využívá jeho organizačních a odborných znalostí a dovedností, které jsou stimulovány nejen výnosem vloženého kapitálu, ale také rizikem jeho ztráty.

PPP – o čem to opravdu je



PPP – o čem to opravdu je

- **Typové znaky**
  - Závazek koncesionáře poskytovat služby nebo provést dílo
  - Závazek zadavatele brát užitky z poskytování služeb, užívání díla. Může být i v penězích.

- **Podstatné náležitosti**
  - Podstatnou část rizik musí nést koncesionář.
  - Stanovení důvodů pro které může dojít k ukončení smlouvy.
  - Vymezení právních vztahů k majetku, který je určen k realizaci smlouvy.
  - Stanovení pravidel k vypořádání vztahů majetku.

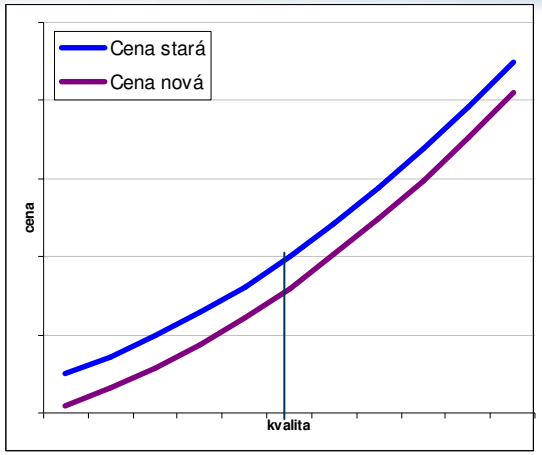
PPP – Důležité cíle

- Pro úspěch PPP projektu je potřebné, aby

si **zadavatel již na počátku určil svůj cíl**

co se týká, zda si prioritně přeje:

  - **Snížit náklady**
  - **Zlepšit služby**
  - **Kombinaci obojího** (možné jen v omezené míře)



➔ na základě **definovaných cílů** je třeba definovat požadovanou úroveň služeb

  - Požadavky na služby jsou obvykle dále zpřesňovány během soutěžního dialogu.

PPP – Důležité cíle

Hlavní výhody kombinace stavebního a provozního rizika

- Dodavatele stavební i provozní části mají **obdobný cíl** ➔ nabídnou **co nejnižší cenu** z dlouhodobého hlediska (diskontovanou hodnotu plateb za dostupnost), aby zvítězili ve výběrovém řízení
- Na základě **požadavků zadavatele dodavatel stavební a provozní části mohou připravovat řešení**, aby byl i provoz/údržba co nejefektivnější
- **Soutěžní dialog** umožňuje se zadavateli i koncesionáři **vyjasnit si postoje,** aby bylo dosaženo „value for money" - koncesionář může upozornit na požadavky, které řešení „zbytečně" zdražují, **konečné rozhodnutí je však na zadavateli.**
- Aby bylo dosaženo hodnoty za peníze je nutná rozumná alokoce rizik - **každá strana by měla nést riziko, které je schopna lépe ošetřit**

Dělení rizik

Veřejný | Soukromý | Financier

Rizika typicky nesená veřejným sektorem:

- V případě platby za dostupnost – platební riziko (nutnost dodatečné bonity)
- Zpoždění v přípravě stavebních činností přímo nespojených s PPP projektem,
- Neodhalené problémy na staveništi (např. staré ekologické zátěže),
- Vlastnictví pozemků, některá povolení související se stavbou
- Vyšší provoz než původně předpokládaný vedoucí např. k vyššímu opotřebení,
- Následky změn dané požadavky státu,
- Inflační riziko,
- Zvýhodněná konkurence.

Dělení rizik

Veřejný | **Soukromý** | Financier

Rizika typicky nesená soukromým sektorem:

- V některých případech – riziko poptávky
- Nedokončení výstavby v čas a rozpočtu – banky mají právo čerpat záruky sponzorů do určitého limitu,
- Provozní rizika – nedodržení výkonnostních kritérií během provozního období (riziko možné výměny provozovatele / koncesionáře),
- Odpovědnost třetím stranám,
- Nižší výkonnost projektu než bylo původně předpo-kládáno,
- Odpovědnost vůči třetím stranám,
- Měnová a úroková rizika,

Dělení rizik

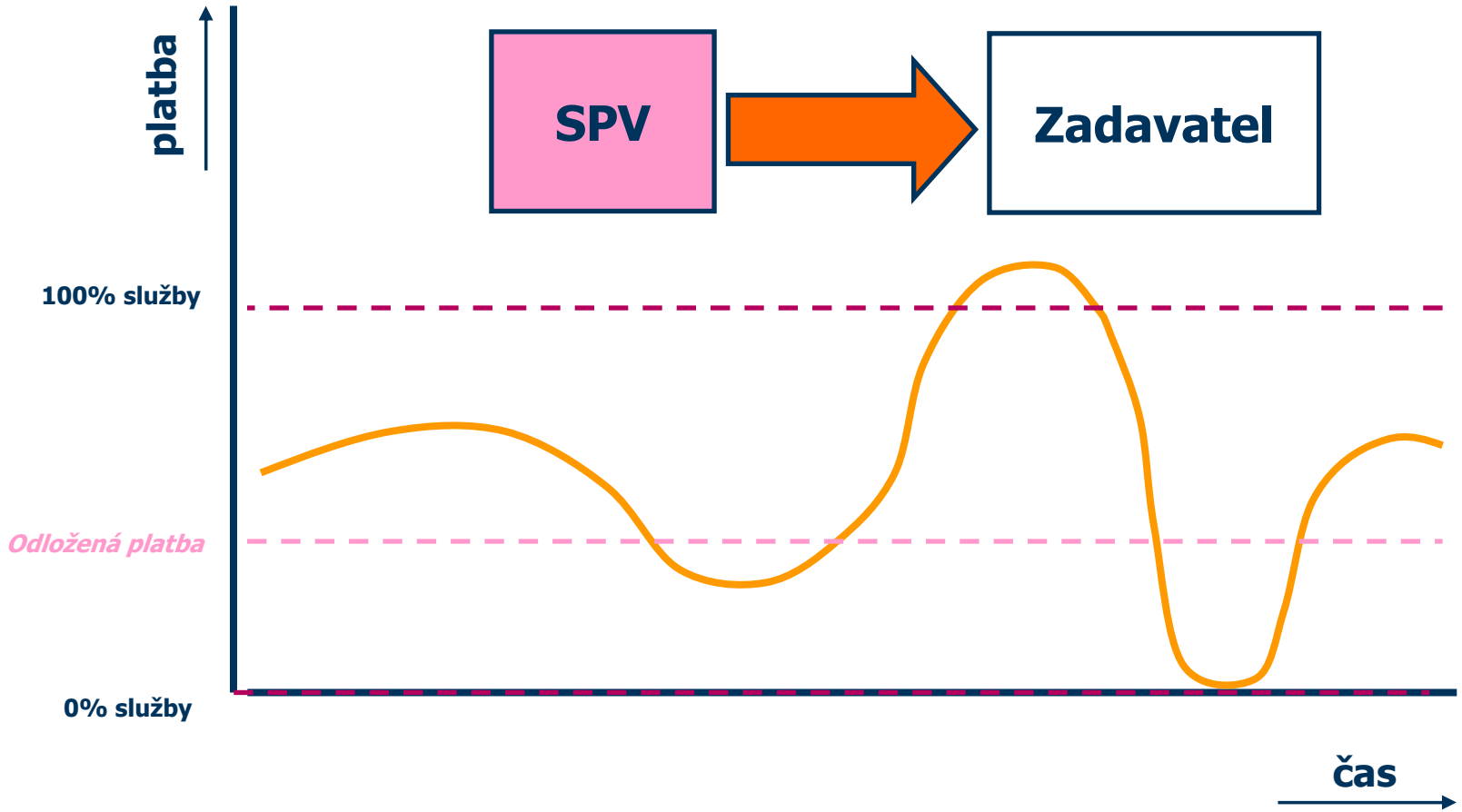
Veřejný | Soukromý | **Financier**

Rizika nesená bankami:

- **Finanční riziko** (insolvence z důvodu nižších výnosů, vyšších nákladů, vyšších investic)
- Možnost **chyby sponzora**, nedodržení plánovaných parametrů projektu.
- **Limity odškodnění** a garancí dodavatelů nejsou dostatečné.
- **Nemožnost nalezení vhodného dodavatele** či provozovatele v případě využití „Step in Rights", **problémy s aplikací čistého** „Step in rights" konceptu v českém legislativním prostředí
- V případě předčasného ukončení projektu, **nízká hodnota při prodeji koncese**, nízká výtěžnost při realizaci zajištění.

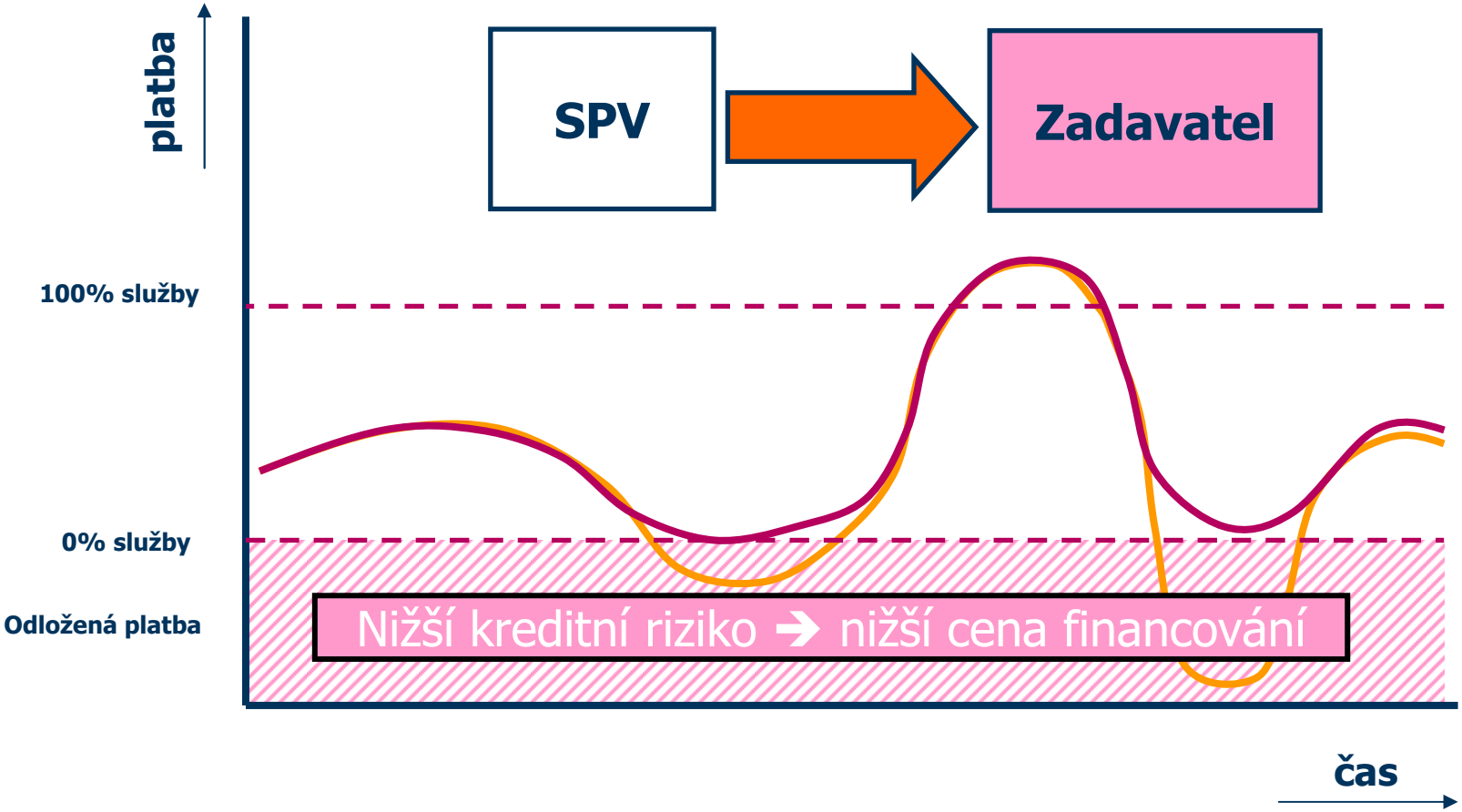
Zdroje financování - kreditní pohled

Princip: Není služba ➔ není platba za službu
Není služba ➔ není platba za aktiva



Zdroje financování - kreditní pohled

Princip: Není služba ➔ není platba za službu
Není služba ➔ je platba za aktiva



Co je základem bankovního financování

- Financování subjektu založeného za účelem realizace projektu
- Vlastní zdroje i úvěrové financování jsou spláceny z cash flow generovaného projektem
- Finanční struktura je založena na **samofinancovatelnosti** projektu (tj. bez postihu nebo jen s omezeným postihem vůči sponsorům)
- Strukturování projektu, tak aby rizika a přínosy spojené s projektem byly spravedlivě rozděleny mezi účastníky projektu, tj. mezi „sponzory" (což mohou být akcionáři, odběratele, dodavatele či provozovatele beroucí na sebe určitou část rizik), zadavatele i financující subjekty

Hlavní typy úvěru využívané v praxi

Co je třeba u PPP projektu profinancovat:

- Vybudování aktiv ➔ **dlouhodobý „investiční" účelový úvěr**
- DPH v době výstavby ➔ **střednědobý revolvingový úvěr**
- DPH při převodu ➔ financováno zadavatelem či součástí dlouhodobého úvěru
- Provoz ➔ **provozní úvěr**, většinou revolving

Dále je možné využít některých specializovaných instrumentů

Financování DPH

Platba DPH: Koncesionář - Subdodavatelé

- **Krátkodobé financování DPH** v souvislosti s platbami SPV svým dodavatelům
- Zejména ve **fázi výstavby**
- Splácené z **vratek od státu**
- Forma zejména revolvingové dluhové instrumenty.
- Zajištění ve formě zástavy/postoupení plateb za službu

Financování DPH

Platba DPH: Koncesionář – Zadavatel

- DPH, které při převodu vlastnictví aktiv musí zaplatit SPV z ceny převáděných aktiv a bude spláceno z plateb služebného od zadavatele.
- Dlouhodobé financování DPH může být i součástí investičního úvěru.
- Čerpání jednorázové
- Splácení ze služebného, případně mimořádně od Zadavatele.
- Zajištění ve formě zástavy/postoupení plateb za službu

Provozní financování

Provozní financování

- Druhá objemově nejvýznamnější část dluhu (10-20%)
- Forma zejména RVG, kontokorenty a podobných flexibilních instrumentů
- Využití zejména od dokončení aktiv projektu / po dobu poskytování služby až do skončení koncesního vztahu
- Průběžné čerpání a splácení reflektující cash flow koncesionáře, případně „sezónnost" provozu
- Zdrojem splácení je primárně služebné od zadavatele
- Zajištění ve formě zástavy/postoupení plateb za službu
- V případě nekvalitní služby – ohrožení splacení.

Investiční úvěr

A TO HLAVNÍ – DLOUHODOBÝ INVESTÍČNÍ ÚVĚR

Na financování výstavby / rekonstrukce aktiv

- Objemově **rozhodující část dluhu** (70-80%)
- Forma zejména dlouhodobých investičních úvěrů
- Čerpání v době výstavby (2-3 roky)
- Splácení – blíží se trvání koncesní smlouvy
- Pozor na vhodný **proces kotace fixních sazeb** či úrokového zajištění
- Zdrojem splácení je platby služebného od zadavatele
- Zajištění ve formě zástavy odložených splátek/plateb za služby
- V případě nekvalitní služby – ohrožení splacení.

Investiční úvěr

Specifika oproti klasickým investičním úvěrům

- Předmět investičního financování často mizí po implementaci z majetku dlužníka
- Předmět financování nelze většinou použít jako zajištění

Přístup k zajištění bankovního financování

Formy zajištění

- Aktiva projektu – ne v případě převodu na veřejného partnera
- Zástava/postoupení pohledávek z koncesní smlouvy (zde je přeneseno riziko nekvalitních služeb)
- Postoupení práv z některých subdodavatelských kontraktů
- Zástava vlastnických podílů v koncesionáři
- Rezervní účty
- Pojištění (vinkulace)

Podpůrné prostředky

- Závazky sponzorů, investorů, dodavatelů… (akontační, performance bondy, zádržné atd.)
- Přímé smlouvy – právo "Step-In"
- Ujednání o ukončení koncesní smlouvy (splacení dluhů v případě předčasného ukončení)

Přístup k zajištění bankovního financování

Hlavní specifika zajištění

- Převod vlastnictví (častý) => dluh SPV nebude zajištěn hlavním předmětem financování, tj. zejména vystavěným nemovitým majetkem.
- Hlavním zajišťovacím instrumentem bude tedy zástava, případně postoupení, pohledávek SPV za zadavatelem.

- **Potřeba:**
  - Nezpochybnění vytvořeného zajištění ze strany zadavatele.
  - Dostatečná kvalita zajištění s ohledem na účel financování.

Co bankovní financování nabízí

Klasické bankovní financování PPP projektů nabízí:

- Vysokou leverage
- Nízké ceny
- Dlouhé doba splatnosti (blíží se době koncese)

Vliv současné situace na bankovní financování PPP projektů:

- Větší averze k rizikům (především komerčním)
- Tendence k nižší leverage
- Navýšení marží (likvidní přirážka na dlouhodobé financování) – týká se nejen PPP projektů
- Především v Evropě ➔ financování na bázi minipermů (z důvody nejistoty a nedostatku dlouhých peněz)

Klíčové aspekty ovlivňující bankovní financování

Hlavní důraz na alokaci platebního rizika a performance rizika

- **Struktura koncese**
  - Období koncese – podstatné pro určení maximálního období a profilu splatnosti dluhového financování
  - Platební mechanismus – jak je generováno cash flow projektu
  - Ukončení práv a kompenzace – jak může být koncesní smlouva ukončena a jak budou placeny kompenzace.
  - Spravedlivé rozdělení rizik mezi zadavatele a koncesionáře
- **Kvalita projektu a robustnost projektovaného cash flow.**
  - Jak silné je cash flow projektu s ohledem na rizika projektu.
- **Kvalita sponsorů a zadavatelů**
  - Společnosti využívající produkt/služby projektu
  - Společnosti sdílející rizika ale i zisk projektu
  - Společnosti dodávající aktiva projektu a/nebo suroviny
- **Platební riziko zadavatele případně jiných povinných plateb z koncesní smlouvy**
- **Adekvátní alokace rizika**

Klíčové aspekty ovlivňující bankovní financování

Komerční riziko:

- Mezi faktory měnící celkové kreditní riziko projektů spadají **komerční činnosti v rámci projektu,** jejichž výnos je uvažován spolu se služebným jako výnos pro koncesionáře. Například projekty, kde zadavatel požaduje aby koncesionář na své náklady realizoval hotelové kapacity, lázeňské kapacity, konferenční centra, komerční garáže. Případně nechává koncesionáře použít jako součást návratnosti projektu i developerské aktivity nebo komerční výrobu.
- Pouze **velmi omezená a úzce specializovaná část těchto aktivit může vést k vylepšení kreditního rizika** ve srovnání s koncesním schématem založeném na platbě za dostupnost.
- Většinou tomu je však **zcela naopak**. Komerční prvky degradují celkové riziko pro věřitele na čistě komerční například velmi podobné riziku developerských projektů, jejichž podmínky financování jsou však velice vzdálené těm očekávaným u koncesního projektu.

Závěr

- Potřeba již v zadání jasně specifikovat **kvalitu platebního rizika zadavatele.**

- Všechny pozitivní efekty koncesních struktur **mohou být znehodnoceny v případě zvolení nevhodné komerční struktury** projektu. Může dojít k degradaci původně uvažovaných cenových výhod projektu jako celku.

- Co může tedy znehodnotit očekávané výhodné financování?
  - zejména prvky zvyšující kreditní rizika tj. **nejistotu očekávané tvorby finančních prostředků** pro krytí dluhové služby financování,
  - prvky **omezující zajištění věřitelů** pro případ porušení nebo ukončení koncesního vztahu.

Závěr

Když dobře strukturováno a je:

- Dlouhodobý stabilní vztah s jasným rozdělením odpovědností
- Spolehlivým a kompetentním koncesionářem
- Spolehlivým a bonitním zadavatelem

Je stále možné dosáhnout oproti komerčnímu financování:

- Na vyšší leverage
- Nižší cenu financování
- Delší splatnost

zpětně pozitivní vliv na služebné a v konečném důsledku z toho má užitek zadavatel

Kontakt – projektové financování

Jitka
Sotonová
projektový manažer

tel:+420 224 114 365
fax:+420 224 119 585
e-mail: jsotonova@csob.cz