



European PPP Expertise Centre • European PPP Expertise Centre • European PPP Expertise Centre • European PPP Expertise Centre • European PPP Expertise Centre

Gwarancje państwowe w projektach PPP

Przewodnik po
zagadnieniach lepszej
oceny, projektowania
wdrażania i zarządzania



Gwarancje państwowe w projektach PPP

Przewodnik po zagadnieniach lepszej oceny,
projektowania wdrażania i zarządzania

Maj 2011

Warunki korzystania z niniejszej publikacji

Europejskie Centrum Wiedzy PPP (ang. European PPP Expertise Centre — EPEC) to wspólna inicjatywa Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI), Komisji Europejskiej, państw członkowskich Unii Europejskiej i krajów kandydujących oraz niektórych kilku innych państw. Więcej informacji na temat inicjatywy EPEC i jej uczestników można znaleźć pod adresem <http://www.eib.org/epec>.

Niniejsza publikacja została opracowana w celu wzbogacenia i pobudzenia dyskusji na temat partnerstw publiczno-prywatnych (PPP), a także w celu propagowania dobrych praktyk w tej dziedzinie.

Obserwacje, analizy, interpretacje i wnioski zawarte w niniejszej publikacji niekoniecznie odzwierciedlają opinie bądź założenia strategiczne EBI, Komisji Europejskiej lub któregośkolwiek z pozostałych członków EPEC. W związku z tym żaden z członków EPEC (łącznie z EBI i Komisją Europejską) nie przyjmuje odpowiedzialności za rzetelność dokładność informacji zawartych w tej publikacji ani za jakiegokolwiek konsekwencje wynikające z korzystania z niej. Wszelkie ryzyko związane z wykorzystaniem powyższych informacji ponoszą użytkownicy.

EPEC upoważnia odbiorców niniejszej publikacji do użytkowania, pobierania, wyświetlania, powielania i drukowania jej treści pod następującymi warunkami:

w przypadku korzystania z treści niniejszego dokumentu użytkownik powinien wskazać źródło wykorzystywanych materiałów, a ponadto (ii) bezwzględnie zabronione jest wykorzystywanie niniejszego dokumentu lub jego treści do celów komercyjnych.

Spis treści

Wprowadzenie	4
1. Dlaczego można korzystać z gwarancji państwowych na etapie przedsięwzięcia PPP	6
1.1 Strategiczne czynniki kształtujące politykę sektora publicznego	6
1.2 Czynniki finansowe	7
1.3 Główne czynniki ryzyka związanego z projektem	9
2. Rodzaje gwarancji państwowych wykorzystywanych w projektach PPP	11
2.1 Gwarancje finansowe	11
2.2 Postanowienia umowy PPP	13
2.3 Gwarancje zdolności kredytowej jednostek państwowych niższego szczebla	15
3. Problemy dotyczące gwarancji państwowych i sugestie ich rozwiązania	18
3.1 <i>Stosunek wartości do ceny i kwestie związane z alokacją ryzyka</i>	18
3.2 Kwestie wdrażania i zarządzania	20
3.3 Zagadnienia budżetowe, księgowo i ustawodawcze	25
4. Lista kontrolna dobrych praktyk	29
Podsumowanie	33
Załącznik: Podsumowanie: gwarancje państwowe w państwach członkowskich EPEC	34

Wprowadzenie

Cel niniejszego dokumentu

W niniejszym dokumencie EPEC przedstawiono zakres gwarancji państwowych („GP”) dostępnych dla partnerstw publiczno-prywatnych (PPP) i rozważono kwestie strategiczne wynikające z ich wykorzystania. Dokument ma pomóc rządowi w dokonaniu oceny, czy GP to odpowiednie rozwiązanie strategiczne, a jeśli tak, dostarczyć wskazówek dotyczących najskuteczniejszego wdrażania GP i zarządzania nimi.

Kontekst

W projektach PPP ryzyko powinna ponosić strona, która jest w stanie najlepiej nim zarządzać, to znaczy, strona, która najlepiej rozumie, kontroluje i minimalizuje koszty ryzyka. Sektor prywatny ma na ogół większe niż sektor publiczny możliwości zarządzania różnymi rodzajami ryzyka typowymi dla projektów PPP (np. budowa w terminie i zgodnie z budżetem) i ograniczania takiego ryzyka. Występują jednak okoliczności, w których „standardowy” podział ryzyka może spowodować brak możliwości czerpania pełnych korzyści z PPP. Właśnie w takiej sytuacji GP mają zastosowanie.

GP to sposób, w jaki rządy mogą zachęcić sektor prywatny (np. sponsorów, banki, inwestorów rynku kapitałowego, podmioty dostarczające kapitał) do uczestniczenia w programach lub projektach PPP. GP mogą przyjmować różne formy i mogą być przeznaczone dla całego rynku PPP lub dla konkretnych programów bądź pojedynczych projektów. Przez wiele lat GP stanowiły element programów PPP, ale od nastania kryzysu kredytowego w 2007 r. ich wykorzystanie stało się częstsze i bardziej zróżnicowane. W niniejszym dokumencie oparto się na szerokim obecnie doświadczeniu państw członkowskich EPEC w tej dziedzinie.

Zasady kluczowe

Na potrzeby niniejszego dokumentu GP definiuje się jako umowy, na mocy których jednostka państwowa wyższego szczebla lub podobna („**Samorząd**”) wyraża zgodę na ponoszenie niektórych rodzajów lub całości ryzyka poniesienia strat w związku z projektem PPP. GP stanowi zobowiązanie wtórne. Prawnie zobowiązuje Rząd/samorząd do przejęcia zobowiązania w przypadku zaistnienia określonych okoliczności. GP jest zobowiązaniem warunkowym, co do którego istnieje niepewność, czy będzie musiało być poniesione przez Rząd, a jeśli tak, kiedy i w jakiej wysokości. W praktyce, GP wykorzystywane są w sytuacji, gdy dostawca finansowania dłużnego (np. bank komercyjny, krajowe i międzynarodowe instytucje finansowe, rynki kapitałowe, kontrahenci zabezpieczający) nie jest skłonny udzielić pożyczki spółce celowej PPP, gdyż obawia się ryzyka kredytowego i potencjalnej straty kredytowej. GP można też wykorzystać z korzyścią dla inwestorów finansujących spółkę celowej PPP, jeżeli wymagają oni ochrony przed ryzykiem inwestycyjnym, które ponoszą.

Struktura dokumentu

Instytucja GP rodzi szereg pytań, na przykład, czy Rząd powinien ponosić kluczowe rodzaje ryzyka w projektach PPP (a jeśli tak, to jakie ryzyko), którego instrumentu GP należy użyć w określonych okolicznościach, jak oceniać *korzyść kosztową* GP, a także jak zarządzać GP i jak je rozliczać. W związku z powyższym, niniejszy dokument został podzielony na cztery rozdziały:

- rozdział 1 wyjaśnia główne powody korzystania z GP;
- rozdział 2 przedstawia najczęściej używane rodzaje GP;
- rozdział 3 omawia główne problemy pojawiające się podczas korzystania z GP i daje wskazówki jak problemy te rozwiązywać; oraz
- rozdział 4 zawiera ogólną listę kontrolną dobrych praktyk w zakresie oceny, wdrażania i zarządzania GP.

W załączniku do niniejszego tekstu przedstawiono krótkie informacje dotyczące wykorzystywania GP w różnych krajach europejskich.

1. Dlaczego można korzystać z gwarancji państwowych na etapie przedsięwzięcia PPP

W rozdziale niniejszym przedstawiono powody, dla których można wykorzystywać GP w projektach PPP. Chociaż Rządy często mają różne motywy dla stosowania GP, my zidentyfikowaliśmy trzy najważniejsze grupy czynników powodujących: strategia, finanse i ryzyko związane z projektem.

1.1 Strategiczne czynniki kształtujące politykę sektora publicznego

GP można wykorzystać w ramach polityki PPP. Poniżej przedstawiono kilka przykładów takiego ich wykorzystania.

- **Budowanie zaufania na rynku PPP i demonstrowanie zaangażowania Rządu** - Na początkowym etapie rozwoju rynku PPP (lub jakiegoś programu na rynku pod innym względem dojrzałym), Rząd może używać GP do zasygnalizowania swojego zaangażowania w inicjatywę PPP, do zwiększenia impetu działań lub skierowania funduszy prywatnych na projekty PPP. Rynki wschodzące PPP, a nawet wschodzące programy na rynkach rozwiniętych, mogą napotkać na szczególne trudności w zdobyciu wystarczającego zainteresowania ze strony sektora prywatnego. Na przykład, sektor prywatny może niechętnie angażować się w długoterminowe przedsięwzięcia PPP z sektorem publicznym, ponieważ jego stopień zrozumienia wiążącego się z tym ryzyka jest niski. Na rynku może też być zbyt mało podmiotów finansujących, będących w stanie udzielić pożyczki na warunkach (np. cena, okres kredytowania, waluta lokalna), które uczyniłyby projekt PPP możliwym do sfinansowania i zrealizowania w sposób zapewniający *cenę właściwą* korzyść kosztową (*ang. value for money*). Wykorzystanie GP może zachęcić sektor prywatny do uczestnictwa w inicjatywach PPP i pomóc mu w lepszym zorganizowaniu się, aby w większym stopniu wykorzystać szanse gospodarcze, jakie oferują programy PPP.
- **Przyspieszenie wdrażania inwestycji** - Nawet na rynkach dobrze rozwiniętych transakcje PPP mogą pociągać za sobą długą i skomplikowaną procedurę udzielania zamówień, badania *due diligence* i negocjacji; w szczególności dotyczy to sytuacji finansowania w modelu *project finance*. Udzielając zabezpieczenia GP obejmującego elementy ryzyka, które stanowią przyczynę przedłużających się dyskusji lub badania *due diligence*, Rząd może uprościć i skrócić negocjacje, przyspieszając w ten sposób rozpoczęcie prac w ramach projektu.
- **Zabezpieczenie wiarygodności programu PPP** - Niepowodzenie jakiegoś projektu PPP lub opóźnienie negocjacji w kwestii sztandarowego projektu PPP może być postrzegane jako kryzys całej strategii. GP mogą być wykorzystane także dla uniknięcia takiej sytuacji, ale tylko wtedy, jeżeli niepowodzenie jednego projektu byłoby niekorzystne dla program PPP jako całości, a także, jeśli program ma istotne znaczenie polityczne i konieczna jest ochrona jego integralności.

1.2 Czynniki finansowe

Również kwestie finansowe mogą skłonić Rządy do wykorzystania GP, jak pokazano na przedstawionych niżej przykładach.

- **Wykorzystanie dźwigni finansowej do zdobycia dodatkowych źródeł finansowania z sektora prywatnego** - GP wykorzystywane są często, aby przyciągnąć finansowanie dla programów i projektów PPP, w szczególności w przypadku inwestycji o większych rozmiarach. Tworzenie pakietów pożyczkowych dla projektów PPP może być hamowane przez ograniczoną zdolność finansową raczej niż przez problemy dotyczące konkretnego PPP. Dzięki poprawie jakości kredytowej pożyczki, GP może wpłynąć na zwiększenie kwoty, jaką banki skłonne są pożyczyć na dany projekt.
- **Obniżanie kosztów kapitału i poprawa stosunku jakości do ceny** - Od czasu do czasu deklarowanym celem GP jest obniżenie kosztów kapitału dla projektów PPP (i tym samym *poprawienie stosunku wartości do ceny*). Zakłada się, że można to osiągnąć dzięki: (i) obniżaniu kosztów zadłużenia (które często stanowią dużą część finansowania projektu); (ii) zwiększaniu dźwigni finansowej (drogi kapitał zostaje zastąpiony tańszym długiem).
- **Rozwiązywanie problemu niestabilności na rynkach finansowych** - rozwiązania typu GP proponowano w celu (i) zwiększenia płynności poprzez obniżenie ryzyka kredytowego ponoszonego przez pożyczkodawców; oraz (ii) poprawy warunków finansowania poprzez promowanie niższego kosztu kredytu i dłuższych okresów kredytowania. Miało to miejsce zwłaszcza podczas ostatniego kryzysu kredytowego, kiedy wiele rządów europejskich wprowadziło programy GP, aby przezwyciężyć blokady na rynkach instrumentów dłużnych. Gdyby nie GP, zakłócenia na rynku instrumentów dłużnych zniechęciłyby sektor prywatny do uczestnictwa w inwestycjach, zmniejszyłyby *stosunek wartości do ceny* lub zatrzymały/spowolniły realizację poszczególnych projektów lub programów PPP. Francuski system gwarancji przyjęty na początku 2009 r. (patrz załącznik, punkt 1) stanowi typowy przykład środka w postaci GP mającego na celu walkę z kryzysem finansowym.
- **Realizacja aktywów bez ponoszenia przez sektor publiczny kosztów z góry** - Rządy mogą czynić próby wykorzystania GP jako zachęty dla sektora prywatnego do finansowania nowych projektów, bez potrzeby wydatkowania już na początku środków publicznych (np. udziały kapitałowe), zapewniając jednocześnie, że dany składnik aktywów zostanie stworzony. GP postrzegane są także jako lepsza alternatywa dla bezpośredniego finansowania w formie dotacji, ponieważ wydają się mieć więcej cech rynkowych.
- **Pozyskiwanie nowych źródeł finansowania z sektora prywatnego** - GP można wykorzystać do przyciągania nowych źródeł finansowania projektów PPP, takich jak rynki kapitałowe. Rynki kapitałowe mogą być cenną alternatywą dla konwencjonalnego finansowania projektów PPP przez banki. Rynki kapitałowe oferują dodatkowe źródło płynności, a w pewnych okolicznościach, atrakcyjne ceny i długie okresy kredytowania. Jednakże wymagania inwestorów rynku kapitałowego

(np. minimalna jakość kredytu, uproszczone procedury podejmowania decyzji przez inwestora) mogą nie być zgodne z wymaganiami wobec pożyczkodawców w transakcjach PPP. GP mogą pomóc wypełnić tę lukę. Na przykład, agencje rządowe mogą wykorzystać GP, aby osiągać docelowy *rating* obligacji lub ułatwić emisję obligacji. Ramka 1 poniżej przedstawia dwie propozycje, które pokazują, w jaki sposób GP mogą umożliwić dostęp projektów PPP do rynków kapitałowych.

Ramka 1 - GP jako pomoc w lepszym wykorzystaniu rynków kapitałowych

1. Proponowana Inicjatywa Obligacji Europa 2020

Obecnie trwają prace nad inicjatywą Obligacji Europa 2020. Jej celem jest zachęcenie sektora prywatnego do dodatkowego finansowania konkretnych dużych projektów infrastrukturalnych poprzez rynki kapitałowe. Inicjatywa dostarczyłaby wsparcia kredytowego dla długu uprzywilejowanego w tych projektach. Wsparcie miałoby formę: (i) tranzytu długu podporządkowanego lub (ii) mechanizmu gwarancji zgodnie z wytycznymi EBI / Instrumentu gwarancji kredytowych dla projektów TEN-T Komisji Europejskiej (patrz Ramka 2). Ta, wspierana przez UE poprawa jakości kredytowej długu uprzywilejowanego, pozwoliłaby spółkom PPP zaciągać dług uprzywilejowany poprzez emisję obligacji lokowanych na rynkach kapitałowych, skutkiem czego mogłoby być obniżenie kosztów finansowania i/lub wydłużenie okresu zapadalności.

W tym modelu gwarancji, gwarancja EBI byłaby egzekwowana, jeśli projekt z jakichkolwiek przyczyn nie byłby w stanie wygenerować wystarczającej ilości gotówki na obsługę długu. Egzekwowana byłaby również w okresie budowy, aby pokryć deficyty finansowania i zapewnić, że projekt przejdzie w fazę eksploatacji. W celu zapewnienia, że *rating* obligacji będzie atrakcyjny dla inwestorów w większości scenariuszy, oczekuje się, że wsparcie kredytowe może wynieść maksymalnie 20% całkowitego finansowania obligacji dla jednego projektu.

Szczegółowe informacje związane z Inicjatywą Obligacji Europa 2020 znajdują się na stronie:

http://ec.europa.eu/economy_finance/consultation/index_en.htm

2. Francuski Wspólny Fundusz Poręczeń („Fonds Commun de Titrisation

PPP”) („FCT PPP”)

FCT PPP jest inicjatywą rozwijaną obecnie przez władze francuskie. Celem inicjatywy jest założenie Wspólnego Funduszu Poręczeń (*fr. Fonds Commun de Titrisation*), który emitowałby długoterminowe obligacje w celu finansowania projektów PPP. Obligacje emitowane byłyby dla poszczególnych projektów, w momencie zamknięcia finansowego danego projektu lub blisko tego terminu. Obligatariusze nie byłoby jednakże w żaden sposób narażeni na ryzyko finansowe w okresie budowy, ponieważ za finansowanie w tym okresie odpowiedzialne byłyby banki. Banki zrefinansowałyby swoje wydatki poprzez obligacje, po pomyślnym ukończeniu projektu. Obligacje byłyby zabezpieczone taką częścią opłat za obsługę (płatnych przez publiczną instytucję zamawiającą w ramach umowy PPP), która nie jest uzależniona od ryzyka nieosiągnięcia wyników, w ramach mechanizmu „cession de créances” (patrz ramka 3). Ryzyko obligatariuszy równałoby się w zasadzie ryzyku zamawiającej instytucji publicznej w danym projekcie PPP. Oczekuje się, że mechanizm ten zapewni długotrwałe finansowanie poszczególnych projektów PPP przez inwestorów instytucjonalnych.

1.3 Główne czynniki ryzyka związanego z projektem

Skuteczne przeniesienie ryzyka jest niezbędne dla powodzenia projektów PPP. Z upływem czasu, rozwinęły się w różnych ustrojach prawnych praktyki związane z PPP, które można określić terminem „standardowy podział ryzyka”. Jeżeli z jakiegoś powodu „standard” taki nie zaspokaja oczekiwań sektora prywatnego, GP mogą ułatwić rozwiązywanie konkretnych problemów projektu. W takich przypadkach, celem GP jest sprawić, aby transakcje PPP mogły uzyskać finansowanie banków i były atrakcyjne dla inwestorów. Poniżej przedstawiono najważniejsze rodzaje ryzyka, na których ograniczenie GP są zazwyczaj nakierowane.

- **Ryzyko niewykonania zobowiązania przez spółkę PPP-** Prawdopodobnie najbardziej ekstremalną formą pokrycia ryzyka jest GP, która chroni pożyczkodawców przed ryzykiem niewykonania zobowiązań/bankructwa spółki PPP, niezależnie od przyczyn. Co ciekawe, chociaż to pożyczkodawcy spółki PPP są najbardziej narażeni na ryzyko niewypłacalności pożyczkobiorcy, ryzyko to ma znaczenie również dla Rządu i dla podatników. Kłopoty finansowe spółki PPP mogą bowiem doprowadzić do nieplanowego wzrostu opłat pobieranych od użytkowników / opłat za usługi, do konieczności ratowania przez dofinansowanie projektu przez podatnika, lub do załamania się projektu.
- **Ryzyko popytu / użytkownika** - Ryzyko popytu czy ryzyko związane z użytkowaniem uważane jest zazwyczaj za ryzyko operacyjne, które ponosić powinien sektor prywatny, ale często ryzyko takie, przynajmniej w części, ponosi sektor publiczny. Dzieje się tak zwłaszcza w sytuacji, gdy prognozy przyszłego popytu są niepewne (np. alternatywna droga dla płatnej autostrady), lub jeżeli Rząd jest jedynym lub głównym użytkownikiem usług spółki PPP (np. projekty dotyczące szkół lub szpitali). Najważniejszym celem GP w takich przypadkach jest sprawienie, żeby

pożyczkodawcy poczuli się bardziej komfortowo wobec ryzyk związanych z przychodami spółki PPP.

- **Ryzyko budowlane** - W przypadku szczególnie skomplikowanych projektów budowlanych realizowanych w ramach PPP, całe ryzyko budowlane lub jego część mogą zostać zabezpieczone przez GP. Sektor prywatny, chociaż jest zwykle przygotowany na ponoszenie ryzyka związanego z wybudowaniem danego składnika aktywów w terminie i w ramach budżetu, może niechętnie przyjmować na siebie dodatkowe ryzyko (np. geologiczne w dużych projektach budowy tuneli, czy związane ze znaleziskami archeologicznymi w lokalizacji znanej z zabytków).
- **Ryzyko technologiczne** - Pożyczkodawcy często niechętnie akceptują w projektach PPP ryzyko związane z nowymi technologiami, technologiami wysokiego ryzyka lub z tym, że dane technologie mogą stać się przestarzałe. Odmawiają wtedy udzielenia pożyczki lub są skłonni jej udzielić na uciążliwych lub niezadawalających warunkach. Usługi świadczone w ramach projektów PPP mogą jednakże wiązać się z pewnym ryzykiem technologicznym (np. systemy elektronicznego pobierania opłaty drogowej). GP mogą ułatwić finansowanie tego typu projektów PPP.
- **Ryzyko dotyczące jednostek państwowych niższego szczebla** - W wielu projektach PPP uczestniczą jednostki publiczne, które nie należą do rządu centralnego i nie mogą oddziaływać na ministerstwo finansów (samorządy terytorialne). W ramach tych struktur, od sektora prywatnego wymaga się wzięcia na siebie ryzyka strat wynikających ze zwłoki w płatności lub niewykonania zobowiązań przez jednostki państwowe niższego szczebla. Ryzyko dotyczące jednostek publicznych niższego szczebla odnosi się więc do ryzyka kredytowego lub dotyczącego płatności przez jednostki rządowe (np. województwa, powiaty, miasta, gminy), agencje rządowe (np. krajowe zarządy dróg), lub przedsiębiorstwa państwowe (np. spółki infrastruktury kolejowej). GP można wykorzystać w celu ograniczenia tego rodzaju ryzyka.
- **Ryzyko strategiczne** - Tak zwane ryzyko strategiczne uznaje się zazwyczaj za ryzyko, które powinien ponosić Rząd. Ryzyko tego rodzaju pojawia się w sytuacji, gdy Rząd w sposób nieprzewidywalny zmienia swoją politykę. Zmiany takie obejmują: zmiany opłat, jakie spółka PPP może pobierać za swoje usługi; zmiany opłat za usługi, jakie instytucja zamawiająca ma wносить na rzecz spółki PPP; niespodziewane zmiany w ustawach lub przepisach; zmiany standardów jakości usług; oraz wyłączenie bez odszkodowania. GP wykorzystywane są czasami w krajach, w których sektor prywatny jest szczególnie zaniepokojony zakresem ryzyka strategicznego.
- **Ryzyko makroekonomiczne** - Podmiotom prywatnym udziela się czasem GP, które chronią je na wypadek niekorzystnej sytuacji makroekonomicznej, na przykład dewaluacji lub deprecjacji walut (np. w projektach, gdzie przychody wyrażone są w walucie lokalnej, a koszty i zobowiązania wynikające z obsługi zadłużenia w walucie obcej), czy też fluktuacji stóp procentowych (zwykle ma ona miejsce, kiedy rynki swapów nie są dość głębokie / płynne i nie oferują wystarczającego zabezpieczenia).
- **Ryzyko wartości rezydualnej** - Tego rodzaju ryzyko związane jest z wartością aktywów zwracanych agencji rządowej po wygaśnięciu umowy PPP. Jak wyjaśniono w punkcie 2.2 poniżej, zobowiązanie Rządu do płatności w sytuacji wcześniejszego rozwiązania umowy PPP lub jej wygaśnięcia, ma charakter podobny do GP.

2. Rodzaje gwarancji państwowych wykorzystywanych w projektach PPP

Z prawnego punktu widzenia, GP mogą być gwarancjami w wąskim znaczeniu, ale mogą również przybierać formę zobowiązań umownych (na zasadzie umowy PPP lub innych umów dotyczących projektu), listów gwarancyjnych lub nawet listów intencyjnych. Odkładając na bok aspekty prawne, GP można podzielić na różne typy instrumentów. W niniejszym rozdziale przedstawiono przegląd najczęściej stosowanych rodzajów GP; przegląd ten z założenia nie jest wyczerpujący w tym zakresie. Ponadto, GP nie muszą wzajemnie się wykluczać, mogą występować łącznie w pakiecie wsparcia, z korzyścią dla pożyczkodawcy i / lub inwestora.

2.1 Gwarancje finansowe

Gwarancje finansowe są przeznaczone bezpośrednio dla pożyczkodawców w projektach PPP. Poniżej przedstawiono dwie najczęściej spotykane formy takich GP.

- **Gwarancje kredytowe** - to najprawdopodobniej najpopularniejszy rodzaj GP. Zasadniczo, gwarancje kredytowe są instrumentami, za pomocą których Rząd gwarantuje pożyczkodawcom, że zajmie się obsługą długu, jeśli spółka PPP tego nie uczyni. Warto podkreślić trzy cechy gwarancji kredytowych:
 - (i) mogą być one „przyspieszalne” (*ang. „acceleratable”*) lub „ratalne” („obsługa zadłużenia”). W przypadku gwarancji „przyspieszalnych”, pożyczkodawca ma prawo wymagać od poręczyciela natychmiastowej i całkowitej spłaty długu, jeżeli spółka PPP zalega z płatnością. W przypadku gwarancji „ratalnych”, Rząd spłaca raty obsługi zadłużenia, zgodnie z początkowym harmonogramem spłaty;
 - (ii) gwarancje kredytowe mogą być „częściowe” lub „pełne”. W przypadku gwarancji częściowych, Rząd może udzielić gwarancji tylko niektórym pożyczkodawcom lub tylko na część zadłużenia spółki PPP. W przypadku pełnych gwarancji, pokrycie gwarancyjne obejmuje wszystkich pożyczkodawców lub całkowite zadłużenie;
 - (iii) *ranking* środków pieniężnych wypłacanych przez Rząd w przypadku wezwania do wypłaty GP może być zróżnicowany: Roszczenia Rządu mogą stać się długiem spółki PPP lub mogą być traktowane jako bezzwrotna dotacja. Kiedy roszczenia są długiem, mogą być nadrzędne, o równym stopniu uprzywilejowania (*pari passu*), lub podporządkowane względem długów wobec innych pożyczkodawców.

Instrument gwarancji kredytowych dla projektów transeuropejskiej sieci transportowej („LGTT”), stworzony wspólnie przez EBI i Komisję Europejską, jest przykładem strukturyzowanej gwarancji kredytowej (szczegółowe informacje na temat LGTT przedstawiono w ramce 2.)

- **Gwarancje refinansowania** - Wykorzystywane są, jeżeli pożyczkodawcy nie są w stanie zapewnić finansowania za rozsądną cenę na okres odpowiadający profilowi

przepływów pieniężnych projektu PPP lub na okres trwania umowy PPP. GP tego rodzaju pomagają złagodzić niepokój, że kryzys finansowy i nowe wymogi regulacyjne dotyczące banków sprawią, że długotrwałe finansowanie komercyjne będzie droższe i trudne do uzyskania. Za pomocą tych instrumentów, Rząd zobowiązuje się spłacić pożyczkodawców, jeśli spółka PPP nie może zrefinansować swojego długu, kiedy zbliża się termin płatności. Podobnie, jeśli spółka PPP zdoła zrefinansować swój dług, ale na gorszych warunkach, Rząd zobowiązany jest do pokrycia różnicy. Podobnie jak w przypadku gwarancji kredytowych, kwestie całkowitej spłaty i rankingu roszczeń stanowią bardzo ważne cechy przy projektowaniu tego instrumentu. Gwarancje refinansowania stały się ważne w wyniku pojawienia się podczas kryzysu finansowego tzw. finansowania krótkotrwałego „mini-perm”. W strukturze „mini-perm”, okres kredytowania długu uprzywilejowanego projektu PPP jest znacznie krótszy niż okres obowiązywania umowy PPP. Oznacza to, że refinansowanie będzie konieczne na stosunkowo wczesnym etapie. Gwarancja refinansowania wprowadzona przez rząd flamandzki w 2009 r. stanowi przykład takiej GP (patrz załącznik, punkt 4.).

Ramka 2 - Instrument gwarancji kredytowych dla projektów transeuropejskiej sieci transportowej

LGTT utworzono w 2008 r. w celu zachęcenia sektora prywatnego do większego udziału w finansowaniu projektów TEN-T, z którymi wiąże się ryzyko utraty przychodów. Instrument ten umożliwia transfer niektórych ważnych elementów ryzyka popytu, które w początkowych latach eksploatacji jest typowe dla projektów PPP opartych na koncesji. LGTT poprawia zdolność spółki celowej PPP do obsługi długu uprzywilejowanego we wczesnym okresie eksploatacji lub w okresie uruchamiania projektu. Jego konstrukcja znacznie poprawia jakość kredytową długu uprzywilejowanego, powodując zmniejszenie marginesu ryzyka stosowanego dla długów uprzywilejowanych projektu.

LGTT jest instrumentem EBI, dla którego kapitał wysokiego ryzyka zapewniają wspólnie EBI i Komisja Europejska. Gwarancja działa w następujący sposób: w projekcie LGTT banki komercyjne (niekoniecznie pożyczkodawcy projektu) przyznają linię kredytową w gotowości „stand-by” („SBF”), która dostępna jest dodatkowo, oprócz zwykłych instrumentów finansowania typu *project finance*. Spółka celowa PPP może wykorzystać SBF w przypadku nieoczekiwanych braków przychodów z ruchu w okresie uruchamiania projektu. z SBF można wykorzystać na pokrycie obsługi zadłużenia projektu z tytułu kredytu uprzywilejowanego - innymi słowy, aby zapobiec sytuacji, w której płatności przewidziane w umowie pożyczki dla projektu stają się zaległe. Warto zauważyć, że SBF może zostać wykorzystana tylko w okresie uruchamiania projektu (tj. kiedy budowa projektu jest zakończona). LGTT nie pokrywa ryzyka budowlanego.

Po wykorzystaniu, SBF jest obsługiwana i spłacana na zasadzie dostępności środków pieniężnych, podporządkowana jest pożyczce uprzywilejowanej, ale spłacana jest przed spłatą kapitału. Jeśli na zakończenie okresu dostępności nadal pozostają niespłacone kwoty w ramach SBF, instytucje, które przyznały SBF mogą wystąpić z wezwaniem do wypłaty gwarancji LGTT. Na tym etapie, EBI spłaca instytucje, które przyznały SBF i staje się wierzycielem podporządkowanym projektu. W momencie, gdy EBI staje się wierzycielem projektu, kwoty należne w ramach LGTT są podrzędne wobec obsługi zadłużenia w ramach pożyczki nadrzędnej i płacone będą na zasadzie dostępności środków pieniężnych lub według ustalonego planu spłaty dla długu LGTT.

Dalsze informacje dotyczące LGTT można znaleźć na stronie:
www.eib.org/attachments/press/2008-005-factsheet.en.pdf

2.2 Postanowienia umowy PPP

GP udzielane są częściej na mocy umowy PPP między Rządem a spółką celową PPP niż w ramach osobnego zobowiązania Rządu wobec pożyczkodawców lub inwestorów. Poniżej przedstawiono typowe GP udzielane w ramach umowy PPP.

- **Gwarancje dotyczące przychodu lub użytkowania**- Te mechanizmy GP są popularne w projektach PPP w dziedzinie transportu. W ramach tych GP, Rząd, jako gwarant umowy PPP, gwarantuje spółce celowej PPP pewien poziom wykorzystania (np. poziom ruchu w projekcie budowy drogi płatnej) lub przychodu (np. jeśli przychody z ruchu spadną poniżej pewnego poziomu, Rząd pokrywa różnicę). Te GP zapewniają niższy poziom ochrony niż zwykłe gwarancje kredytowe, ponieważ (i) głównym beneficjentem gwarancji jest spółka celowa PPP, a nie pożyczkodawcy; oraz (ii) jeśli zarządzanie kosztami spółki celowej PPP nie przebiega prawidłowo, nadal będzie istniało ryzyko zalegania ze spłatą pożyczki ze względu na niewystarczające przepływy środków pieniężnych¹.
- **Gwarantowane minimalne opłaty za usługi** - W ramach tego mechanizmu Rząd gwarantuje, że opłaty za usługi, które podjął się regularnie płacić na rzecz spółki celowej PPP w fazie operacyjnej umowy PPP, nie spadną poniżej pewnego progu, niezależnie od wyników osiąganych przez tę spółkę. Pożyczkodawcy spółki celowej PPP zwykle zapewniają sobie takie zobowiązanie ze strony Rządu, aby mieć pewność, że ich dług, lub jego część, są *de facto* gwarantowane, nawet, jeśli wyniki spółki celowej PPP są słabe lub umowa PPP zostanie rozwiązana. Francuski mechanizm „cession de créances”, a także niemiecki mechanizm „Forfaitierungsmodell”, przedstawione w ramce 3, stanowią warianty tej formy GP.
- **Zmiana prawa / regulacji** - W krajach, gdzie ramy prawne nie są w pełni rozwinięte, Rząd musi czasami zapewnić w umowie zapisy dotyczące przyszłej polityki regulacyjnej lub ochronę na wypadek ewentualnych niekorzystnych zmian tej polityki. Może to dotyczyć również instytucji udzielających zamówień publicznych, nieposiadających udokumentowanej historii. Ryzyko może zostać przeniesione na Rząd poprzez postanowienia umowy PPP, pod warunkiem, że umowa taka jest wiążąca dla Rządu i nie może być jednostronnie zmieniona².
- **Opłaty z tytułu rozwiązania umowy** - Wiele umów PPP posiada zapis dotyczący opłat z tytułu rozwiązania umowy. Zapisy takie często odzwierciedlają zasadę prawną, według której nie powinno dojść do „bezpodstawnego wzbogacenia się”, kiedy umowa się kończy. O GP mowa jest w postanowieniach umów PPP przewidujących odszkodowanie należne spółce celowej PPP, kiedy umowa PPP zostaje przedwcześnie rozwiązana z powodu bankructwa spółki celowej PPP. Standardowe postanowienia dotyczące rozwiązania umowy przewidują, że Rząd dokonuje płatności odzwierciedlających wartość rozwiązywanej umowy lub zwracanych aktywów. Zdarzają się GP, w przypadku których postanowienia umowy wykraczają poza tę normę, zapewniając, na przykład, że pożyczkodawcom zostanie wypłacona pełna kwota, lub ustalona z góry część, niespłaconego długu. Przykładem mogą być tu umowy PPP, podpisane na początku pierwszej dekady XXI w. i dotyczące konserwacji i remontu londyńskiego metra (patrz załącznik, punkt 2). Nawet jeśli

¹ Nadwyżka finansowa to różnica między przychodami spółki celowej PPP a jej kosztami eksploatacyjnymi i podatkowymi.

² Ryzyko polityczne alokowane jest często na mocy przepisów, szczególnie w krajach prawa cywilnego (np. bezstronny arbitraż, niezależność regulacyjna).

postanowienia dotyczące rozwiązania umowy gwarantują, że płatność na rzecz spółki celowej PPP zostanie dokonana jeśli chodzi o niespłacony dług uprzywilejowany, takie GP są bardziej skomplikowane dla pożyczkodawców niż zwykłe gwarancje kredytowe. Dzieje się tak dlatego, że (i) głównym beneficjentem gwarancji jest spółka celowa PPP, a nie pożyczkodawcy; a także dlatego, (ii) że pożyczkodawcy muszą czekać do czasu rozwiązania umowy PPP zanim zostaną spłaćeni, co może być skomplikowanym i długim procesem.

Ramka 3- Gwarantowane minimalne opłaty za usługi

1. Francuski mechanizm „cession de créances”

„Cession de créances” jest cesją należności, gdzie wierzyciel przenosi pożyczki z pewnych należności bezpośrednio na swój bank. Taka cesja należności podlega prawu „Loi Dailly” z 1981 r., którego celem było stworzenie przejrzystego schematu uproszczonych komercyjnych technik udzielania kredytów hipotecznych. Na mocy prawa „Loi Dailly” wierzyciel może pozyskać środki finansowe ze swojego banku przez transfer pożyczek z należnych mu kwot. Kwoty te zestawiane są w „bordereau Dailly”, które z kolei stanowi zabezpieczenie pożyczki. Jedną z zalet tego mechanizmu jest oddalenie bankructwa. W przypadku bankructwa, likwidator nie może włączyć środków podlegających takiej cesji do wspólnego długu na rzecz wszystkich wierzycieli.

Głównym celem „cession” jest zabezpieczenie części spłaty długu dla banków. Aby nie ponosić ryzyka wykonania umowy PPP, bank musi poprosić o akceptację cesji zobowiązań” - akceptując cesję zobowiązań wierzyciel zobowiązuje się spłacać kwoty należne w ramach przeniesionych należności, bez względu na to, co dzieje się z umową stanowiącą podstawę takiej cesji. Taka akceptacja cesji zobowiązuje instytucję zamawiającą w sposób wiążący do bezpośrednich płatności na rzecz banku.

„Cession” i mechanizm akceptacji wykorzystywane są przy finansowaniu francuskich projektów PPP. Instytucja publiczna udzielająca zamówienia w strukturze PPP (i tym samym odpowiedzialna za strumień opłat za usługi na rzecz spółki celowej PPP w całym okresie obowiązywania umowy) może wcześniej postanowić dokonać akceptacji przeniesienia na pożyczkodawców pożyczek z części tych płatności, na określonych warunkach przewidzianych w umowie PPP. Podstawowe warunki ważności takiej akceptacji to: (i) budowa musi zostać zakończona, a projekt musi znajdować się w fazie eksploatacji; oraz (ii) przenieść można tylko pewien procent części opłaty za usługi, odpowiadający kosztom inwestycji i finansowania. Ustawa z 2008 r. ogranicza ten procent do 80% części opłaty za usługi dotyczącej inwestycji i finansowania. Pożyczki z takiego przeniesienia stają się wtedy nieodwołalne, niezależnie od tego, czy usługa przewidziana w umowie PPP jest świadczona, czy też nie. Ekonomiczne uzasadnienie takiego systemu jest następujące: pożyczka gwarantowana przez „cession Dailly” będzie uznawana przez pożyczkodawców za pożyczkę publiczną i jako taka będzie generowała mniejsze odsetki, skutkiem czego opłaty za usługi pobierane od instytucji publicznej będą niższe.

System ten udowodnił swoją skuteczność w optymalizacji kosztów finansowania projektów PPP, nie ograniczając jednocześnie w stopniu znaczącym możliwości przenoszenia ryzyka.

2. Niemiecki model „Forfaitierungsmodell”

Niemcy często korzystają z modelu „forfeiting” na poziomie gmin. W modelu tym, publiczne instytucje zamawiające i pożyczkodawcy zawierają tak zwane porozumienie uboczne. Na mocy tego porozumienia, instytucja publiczna zrzeka się swojego prawa do obniżenia lub zawieszenia płatności części opłat za usługi pokrywającej obsługę zadłużenia w razie słabych wyników lub braku działania spółki PPP. W pewnych przypadkach, „forfeiting” pokrywa jedynie od 80 do 95% zobowiązań z tytułu obsługi zadłużenia (jak w przypadku „cession créances” we Francji), a

pozostała część długu narażona jest na ryzyko związane z projektem. Zazwyczaj „forfeiting” stosowany jest po zakończeniu fazy inwestycyjnej projektu, przy czym ryzyko związane z projektem w fazie budowy przyjmują na siebie pożyczkodawcy. W rezultacie, pożyczkodawcy traktują część długu podlegającą „forfeitingowi” po zakończeniu projektu jako ryzyko ponoszone przez sektor publiczny, i zgodnie z tym je wyceniają.

- **Zobowiązanie do przejęcia długu** - Niektóre Rządy (na przykład rząd Turcji - patrz załącznik, punkt 7) wykorzystują lub planują wykorzystać zobowiązania do przejęcia długu w celu zapewnienia gwarancji pożyczkodawcom w niektórych realizowanych przez nie projektach PPP. Zobowiązania tego rodzaju wymagają od Rządu przejęcia długu spółki celowej PPP w razie rozwiązania umowy PPP. Często dzieje się tak przez przejęcie (nowację) umów dotyczących finansowania przez Rząd w momencie rozwiązania umowy. Oznacza to po prostu, że Rząd staje się pożyczkobiorcą, zastępując spółkę celową PPP. To, czy pożyczkodawcy zaakceptują taki stan rzeczy zależy od sytuacji kredytowej Rządu, który przejmuje obsługę zadłużenia.
- **Płatność wartości rezydualnej** - Zapisy dotyczące wartości rezydualnej stosowane są czasami w umowach PPP, których okres obowiązywania nie pozwala spółce PPP na pełną amortyzację długu lub wynagrodzenie inwestorów. W takich wypadkach, Rząd zobowiązuje się wypłacić spółce PPP, w momencie wygaśnięcia umowy, uprzednio ustaloną kwotę, która odpowiada wartości rezydualnej aktywów bazowych. Zapisy dotyczące wartości rezydualnej stosowane są, na przykład, we włoskim sektorze autostrad, gdzie kończy się czas obowiązywania wielu przyznanych wcześniej koncesji, a potrzeby inwestycyjne są nadal duże.

2.3 Gwarancje zdolności kredytowej jednostek państwowych niższego szczebla

GP zdolności kredytowej jednostek państwowych niższego szczebla wykorzystywane są w celu poprawy zdolności kredytowej gwarantów umów PPP, którzy nie są instytucjami rządu centralnego. Jeżeli udzielona zostanie taka GP, to jakość zobowiązań płatniczych jednostki państwowej niższego szczebla staje się równa jakości zobowiązań płatniczych gwaranta, będącego jednostką rządu centralnego.

Gwarancje zdolności kredytowej jednostek państwowych niższego szczebla mogą przyjmować różne formy, ale często są bezpośrednimi zobowiązaniami rządu centralnego wobec pożyczkodawców projektów PPP. Zobowiązania te wymagają interwencji rządu centralnego wówczas, gdy jednostka państwowa niższego szczebla nie wywiązuje się ze zobowiązań wobec spółki celowej PPP. Interwencja taka może przyjmować różne formy, od płatności w imieniu jednostki państwowej niższego szczebla po zobowiązanie do zapewnienia, że jednostka państwowa niższego szczebla będzie w stanie sprostać swoim zobowiązaniom. W niektórych wypadkach, rząd centralny może próbować osiągnąć to poprzez środki pozaumowne, takie jak „listy popierające” czy „listy intencyjne”. W innych przypadkach, pożyczkodawcy nalegają na formalne zobowiązania umowne.

Ulepszenie jakości kredytowej dzięki GP udzielonym przez instytucje państwowe niższego szczebla może poprawić warunki finansowania dla spółki celowej PPP. Cena długu powinna rzeczywiście maleć wraz ze wzrostem oceny kredytowej, co może przyczynić się do poprawy *stosunku jakości do ceny* projektów PPP, chociaż ma to także

pewien wpływ na sytuację fiskalną instytucji państwowej niższego szczebla, będącej gwarantem (patrz punkt 3.3).

Włoski mechanizm funduszu „Fondo di Garanzia per le Opere Pubbliche” stanowi dobry przykład próby formalnej poprawy zobowiązań finansowych jednostek państwowych niższego szczebla (patrz załącznik, punkt 3). Natomiast brytyjski program PPP dotyczący szpitali z lat 90. XX w. jest przykładem „łagodnego” wsparcia jednostek publicznych niższego szczebla. Na początku programu, wszyscy potencjalni pożyczkodawcy wyrażali swoje obawy dotyczące zdolności szpitalnych funduszy powierniczych („NHS Trusts”) do terminowego spłacenia zobowiązań finansowych. Ustawa (o zobowiązaniach rezydualnych) Krajowej Służby Zdrowia (*National Health Service (Residual Liabilities) Act*), przyjęta w 1996 r., zapewniła pożyczkodawcom pewne środki ochrony, które nie gwarantowały jednakże, że Rząd stanie za zadłużeniem funduszy NHS Trusts. Rząd Wielkiej Brytanii nie chciał podjąć takiego zobowiązania. Ostatecznie Sekretarz Stanu ds. Zdrowia wystosował do pożyczkodawców pismo wyjaśniające sytuację. Pisał w nim, że jest to niemożliwe, biorąc pod uwagę ustawowe zobowiązania Sekretarza Stanu ds. Zdrowia, aby Rząd czekał i nie reagował w sytuacji, kiedy NHS Trust nie jest w stanie wywiązać się ze swoich zobowiązań (i, co za tym idzie, nie jest w stanie wywiązać się z umowy PPP). W piśmie opisane zostały uprawnienia i obowiązki Sekretarza Stanu, ale nie wspomniano o udzieleniu pomocy żadnej określonej grupie pożyczkodawców. Wystarczyło to jednak, by przekonać pożyczkodawców do udzielenia pożyczek inicjatywom prywatnego finansowania (PFI). Na przełomie lat 2001/2002, pożyczkodawcy przyzwyczaili się do inicjatywy prywatnego finansowania w sektorze zdrowia i nie żądali już takiego pisma wyjaśniającego, mimo że żadne zmiany legislacyjne nie nastąpiły.

W niniejszym rozdziale 2 omówiliśmy trzy główne kategorie instrumentów, które mieszczą się wprost w definicji GP. Rządy często wykorzystują instrumenty dłużne do wsparcia projektów PPP. Instrumenty te to pożyczki (tj. Rząd udziela pożyczki na projekty PPP wraz z dotychczasowymi pożyczkodawcami; ma to na celu naprawę niedoskonałości w funkcjonowaniu rynku lub zapobieżenie określonym rodzajom ryzyka związanego z projektem) i jako takie nie są uznawane za GP *per se*. Ramka 4 przedstawia dwa przykłady rządowych instrumentów dłużnych wykorzystywanych w projektach PPP. Aby uniknąć problemów księgowych i innych kwestii regulacyjnych (patrz punkt 3.3 poniżej), instrumenty dłużne działają często na zasadach komercyjnych, „wypełniania luki”; wykorzystuje się je, dodatkowo do innych pożyczek komercyjnych, do czasu, kiedy sytuacja rynkowa stanie się korzystniejsza, lub okoliczności realizacji projektu ulegną zmianie.

Ramka 4- Instrumenty dłużne

Jednostka Finansowania Infrastruktury (*ang. The Infrastructure Finance Unit, „TIFU”*) została utworzona przez Departament Skarbu Wielkiej Brytanii w marcu 2009 r., aby umożliwić Rządowi udzielanie pożyczek, na warunkach rynkowych, tym projektom PFI, które nie mogły zdobyć finansowania na rynku. Celem TIFU było zapewnienie płynności, co miało umożliwić zamknięcie finansowe projektów PFI w odpowiednim czasie. Pożyczki rządowe udzielane za pośrednictwem TIFU miały być okresowe i nieumarzalne. Po ukazaniu się „Kompleksowego przeglądu wydatków” (*ang. „Comprehensive Spending Review”*) w 2010 r., TIFU zaprzestała oferowania pożyczek Skarbu Państwa dla projektów (patrz załącznik, punkt 2).

W przeciwieństwie do TIFU, francuskie „fonds d'épargne” (fundusze oszczędnościowe) to instrument zapewniający jedynie płynność finansową, który wymaga pewnego rodzaju GP jako

formy wsparcia (patrz załącznik, punkt 1).

3. Problemy dotyczące gwarancji państwowych i sugestie ich rozwiązania

Z GP wiąże się wiele zagadnień, wymagających dokładnego przemyślenia zanim GP zostaną wprowadzone w życie. Zagadnienia te często są różne w przypadku różnych instrumentów i dlatego należy oceniać je indywidualnie. W niniejszym rozdziale naświetlono najważniejsze problemy związane z GP i przedstawiono wskazówki, jak je rozwiązać.

3.1 Stosunek wartości do ceny i kwestie związane z alokacją ryzyka

Kwestie *stosunku wartości do ceny* i alokacji ryzyka są charakterystyczne dla GP. Najważniejsze z tych kwestii zaprezentowano poniżej.

Stosunek wartości do ceny w GP

GP, będące formą interwencji Rządu, powinny manifestować, że leżą w interesie publicznym. Często motywy polityczne (np. termin wyborów, cele budżetowe) skłaniają Rząd do podjęcia większego ryzyka niż byłoby to stosowne lub do podjęcia ryzyka długoterminowego zamiast wydania pieniędzy w krótkim terminie. Powyższe może prowadzić to do podejmowania niewłaściwych decyzji dotyczących GP.

Wskazówka: W oparciu o kwestie przedstawione w niniejszym dokumencie, decydenci powinni stworzyć odpowiednie ramy, umożliwiające im ocenę, czy GP jest uzasadniona jako część ich programu PPP. Prawdopodobieństwo, że podejmowane decyzje będą właściwe jest większe, jeśli Rząd dokładnie rozważy wszystkie koszty i korzyści z GP. Zatrudnienie wyspecjalizowanych doradców może pomóc decydentom w zrozumieniu ekspozycji na ryzyko, w ocenie korzyści i w oszacowaniu kosztów GP w całym okresie trwania projektu. W kontekście analizy kosztów i korzyści, GP należy porównać z innymi formami interwencji rządowej (takimi jak dotacje, subsydia na spłatę odsetek, ulgi podatkowe).

Stosunek wartości do ceny w projektach PPP korzystających z GP

Optymalizacja przeniesienia ryzyka jest kluczowa dla sukcesu projektu PPP. Udzielając GP, Rząd zmienia alokację ryzyka związanego z PPP i może w ten sposób wpływać na *stosunek wartości do ceny* w danym rozwiązaniu PPP. Zasadność ekonomiczna projektu PPP może nie wytrzymać porównania z konkurencyjnym projektem realizowanym w sposób bardziej konwencjonalny, w którym większość ryzyka przyjmuje sektor publiczny.

Wskazówka: GP powinny zachować motywację sektora prywatnego do jak najlepszego zarządzania ryzykiem. Przed rozważeniem przyznania GP dla projektu PPP, Rząd powinien zweryfikować model *stosunku wartości do ceny*, który uzasadnia PPP jako metodę realizacji danego projektu.

Pokusa nadużycia

GP sprawia, że Rząd ponosi w części lub w całości ryzyko związane z projektem PPP. Taka redystrybucja ryzyka i wynagrodzenia, chociaż potencjalnie przyciąga sektor prywatny do projektów PPP, może zagrażać jego motywacji doosiągania rezultatów. Można stwierdzić, że podtrzymywanie tej motywacji jest kluczem do dobrze ustrukturyzowanego projektu PPP. Dla przykładu, pożyczkodawcy projektu PPP, kiedy otrzymają gwarancję, mogą nie mieć wystarczającej motywacji do przeprowadzenia szczegółowej oceny projektu, ustrukturyzowania jego finansowania w sposób umożliwiający właściwe zarządzanie ryzykiem i wynagrodzeniem, czy też do monitorowania przebiegu i wyników projektu w całym okresie trwania pożyczki. Na poziomie szerszego programu, stosowanie GP może wywoływać pokusę nadużycia, gdyż rynek może przyzwyczaić się do GP i oczekiwać ich, niezależnie od okoliczności dotyczących konkretnego projektu. Ponadto, GP mogą stworzyć dwie klasy projektów, te, które z niej korzystają i te, które nie. Ta druga klasa może mieć większe trudności z przyciągnięciem finansowania ze strony sektora prywatnego.

Wskazówka: Aby uniknąć pokusy nadużycia, należy bezwzględnie zapewnić, że model GP przewiduje pozostawienie w projekcie pewnego poziomu ryzyka krańcowego dla sektora prywatnego. Ryzyko nadużycia może zostać ograniczone przez gwarancje częściowe. Istnieje wiele sposobów ograniczenia ryzyka, na przykład (i) ustalenie górnej granicy narażenia Rządu na ryzyko, (ii) ograniczenie zastosowania GP do określonych okoliczności lub konkretnych etapów projektu, (iii) ograniczenie pokrycia gwarancji do podgrupy pożyczkodawców, (iv) wprowadzenie wymogu, aby roszczenia Rządu były nadrzędne wobec roszczeń pożyczkodawców lub inwestorów w przypadku bankructwa, oraz (v) w przypadku wezwania do wypłaty GP, wprowadzenie wymogu, by płatności rządowe stały się pożyczkami a nie dotacjami.

Zobowiązania bezwarunkowe

Zobowiązania bezwarunkowe mogą pojawić się, kiedy rynek oczekuje, że Rząd nie dopuści do niepowodzenia pewnych projektów i przyjmie na siebie zobowiązania pieniężne, mimo braku prawnego dla takiego zobowiązania. Nawet, jeżeli Rząd nie podjął żadnych zobowiązań do ochrony pożyczkodawców na wypadek niewypłacalności spółki celowej PPP, potencjalne niepowodzenie projektu może być dla niego trudne do zaakceptowania. Często, im większa inwestycja lub znaczenie polityczne projektu, tym większa pokusa poświęcenia długofalowych celów i reputacji rynkowej na rzecz natychmiastowego dofinansowania. Podobnie, udzielanie GP pewnym projektom może być postrzegane przez rynek jako sygnał, że Rząd wesprze wszystkie projekty PPP, gdyby znalazły się w trudnej sytuacji.

Wskazówka: Rządy powinny unikać bezwarunkowych zobowiązań i promowania „kultury gwarancji”. Najlepszą drogą by to osiągnąć są jednoznaczne deklaracje skierowane do rynku i zapewnianie, że działania są spójne z tymi deklaracjami. Kiedy Rząd oferuje GP, należy jasno określić, co objęte jest gwarancją, a co nie. Rząd musi zdawać sobie także sprawę, że może podlegać presji ze strony pożyczkodawców i sponsorów, którzy mogą go nakłaniać do przekraczania tych granic, jeżeli projekt znajdzie się w tarapatach. Rządy powinny mieć jasno określoną strategię na taką ewentualność. Podejmowanie decyzji politycznych *ad hoc* może mieć negatywne skutki³.

³ Działania Rządu Wielkiej Brytanii w razie bankructwa ważnego wykonawcy w programie PPP dotyczącym szkół w 2004 r. można uznać za modelowe. Niewypłacalność spółki Jarvis plc spowodowała zagrożenie, że kilka projektów PPP upadnie. Ministerstwo Skarbu Wielkiej Brytanii dało w sposób jednoznaczny pożyczkodawcom do zrozumienia,

3.2 Kwestie wdrażania i zarządzania

GP rodzą szereg problemów związanych z wdrażaniem i zarządzaniem; Rząd musi zająć się tymi problemami na wczesnym etapie projektowania programu lub projektu PPP.

Zarządzanie konfliktem interesów

GP mogą narazić Rząd na kłopotliwe konflikty interesów w całym okresie obowiązywania umowy PPP. Udzielając GP, Rządy stają się *de facto* potencjalnym wierzycielami spółek celowych PPP (np. stojąc za niektórymi pożyczkodawcami). Z drugiej strony, Rządy często są gwarantami umów PPP lub kontrolują gwarantów takich umów. Interes Rządu jako gwaranta umowy PPP może być sprzeczny z jego interesem jako gwaranta pożyczkodawców. Na przykład, Rząd, jako gwarant umowy PPP, może chcieć rozwiązania tej umowy w przypadku poważnego jej naruszenia, a z drugiej strony, jako gwarant udzielający GP, nie będzie skłonny rozwiązać umowy, aby uniknąć wezwania do wypłaty GP. Pożyczkodawcy projektów PPP będą uważnie przyglądać się konfliktowi interesów sektora publicznego, który pojawił się w związku z danym projektem. Prawdopodobnie zażądadzą skutecznej struktury zarządczej, która oddziela i precyzuje rolę Rządu. Jeśli konflikt nie zostanie odpowiednio złagodzony, pożyczkodawcy mogą nie zechcieć udzielać pożyczek dla danego projektu.

Wskazówka: Konflikty interesów mogą być skomplikowane. Powinny być analizowane indywidualnie, ponieważ każda forma GP niesie za sobą inne problemy. Podczas definiowania struktury GP, należy wziąć pod uwagę interesy pożyczkodawców i inwestorów, a także rozwiązania, które są oni skłonni zaakceptować.

Projektowanie kluczowych cech GP

Projektując GP, Rząd będzie musiał zastanowić się nad wieloma kluczowymi kwestiami, takimi jak:

- (i) czy GP powinna zostać wykorzystana przed zakończeniem umowy PPP czy po;
- (ii) jeżeli będzie miało miejsce wezwanie do wypłaty GP, czy Rząd będzie chciał zostać wierzycielem spółki celowej PPP, i jakie miejsce w rankingu będzie chciał zapewnić swoim roszczeniom w stosunku do roszczeń pozostałych pożyczkodawców lub inwestorów kapitałowych;
- (iii) jaki mechanizm *podziału strat* należy zastosować. W przypadku GP częściowych, podział strat finansowych między Rząd a strony, którym udzielona została gwarancja (np. pożyczkodawców) może mieć kilka form. Na przykład, zasada *pro rata*, oznacza, że Rząd i pożyczkodawcy będą uczestniczyli w stratach na takich samych zasadach, w uzgodnionych częściach. W przypadku GP „pierwszej straty”, Rząd pokrywa 100% strat do czasu wykorzystania maksimum gwarantowanej kwoty. Pożyczkodawcy zaczną ponosić stratę dopiero po przekroczeniu tej kwoty;
- (iv) w przypadku wezwania do wypłaty GP, zobowiązania pieniężne Rządu powinny mieć formę „przyspieszoną” lub „ratalną”.

że nie zamierza przyznać żadnego dodatkowego wsparcia rządowego. W rezultacie, finansujący projekt byli zmuszeni poradzić sobie z konsekwencjami bankructwa. Transfer ryzyka okazał się skuteczny, i mimo że wiele podmiotów finansujących straciło pieniądze, wszystkie szkoły zostały ukończone, a program przetrwał.

Wskazówka: Właściwe zaprojektowanie GP zwiększy ich skuteczność. W odniesieniu do podpunktu (i) powyżej, Rząd może wykorzystać GP do interwencji w przypadku zagrożonego projektu przed jego porażką. Pozwoliłoby to Rządowi, wspólnie z pożyczkodawcami i podmiotami dostarczającymi kapitał, pracować nad osiągnięciem satysfakcjonującego wyniku projektu PPP. GP uruchamiane w momencie rozwiązania / wygaśnięcia umowy PPP (np. zobowiązanie do przejęcia długu) nie uwzględniają tej ważnej kwestii.

Jeśli chodzi o podpunkt (ii), zaleca się skonstruowanie wypłat gwarancyjnych jako pożyczek, a nie jako dotacji.

Ustalanie *rankingu* roszczeń i mechanizmu *podziału strat*, o którym mowa w podpunkcie (iii), zależy będzie od zachęt, jakie Rząd będzie chciał zapewnić, a także od negocjacji z nadrzędnymi kredytodawcami.

Na koniec trzeba powiedzieć, że dokładnego przemyślenia wymaga kwestia „przyspieszenia”, o której mowa w podpunkcie (iv). Pożyczkodawcy na ogół chcą mieć możliwość „przyspieszenia” GP, w szczególności, jeżeli niepokoi ich zdolność kredytowa jednostki administracji rządowej udzielającej GP. Rząd może być przeciwny przyspieszeniu, zwłaszcza z powodu konieczności zgromadzenia większego kapitału w momencie rozwiązania / wygaśnięcia umowy.

Zarządzanie dokumentacją finansową i relacjami między pożyczkodawcami

Jeżeli GP są tworzone w sposób zapewniający korzyści pożyczkodawcom w projekcie PPP, pożyczkodawcy ci mogą mieć znaczny wpływ na dokumentację finansową i, w szczególności, na ustalenia, w jaki sposób podejmowane są decyzje przez wierzycieli spółki celowej PPP. Mówiąc krótko, wskutek potencjalnego narażenia Podmiotu publicznego na ryzyko finansowe spółki celowej PPP (tj. w razie, gdyby wezwano do wypłaty GP), projektując GP Rząd będzie musiał dokonać szeregu wyborów, jak na przykład:

- (i) czy Rząd będzie miał wpływ na decyzje podejmowane przez pożyczkodawców przed wezwaniem do wypłaty GP, a jeśli tak, w jakim zakresie;
- (ii) w jakim zakresie Rząd będzie chciał kontrolować decyzje pożyczkodawców w przypadku wezwania do wypłaty GP;
- (iii) czy Rząd zamierza wspierać czy też ograniczać prawo pożyczkodawców do interwencji, jeżeli dany projekt jest nierentowny;
- (iv) czy Rząd zamierza uczestniczyć w pakiecie bezpieczeństwa (tj. prawach do aktywów spółki PPP), który zwykle posiadają pożyczkodawcy spółki celowej PPP;
- (v) zapewniając gwarancje pożyczkodawcom, Rząd powinien uwzględnić pozycję kontrahentów zabezpieczających⁴, zapewniających spółce celowej PPP ochronę na wypadek zmiany stóp procentowych lub kursu wymiany. Zabezpieczenia są szeroko rozpowszechnione w transakcjach PPP i mogą stać się istotnym źródłem ryzyka finansowego, kiedy trzeba z nich skorzystać.

Tak więc Rząd często będzie musiał angażować się w długie i skomplikowane negocjacje z sektorem prywatnym.

⁴ Zwykle są to instytucje finansowe zapewniające instrumenty, które chronią spółkę celową PPP przed ryzykiem zmian stóp procentowych lub fluktuacji kursów wymiany.

Wskazówka: Włączenie GP w typową dokumentację finansowania w modelu *project finance* może być trudne. Ważne jest, by Rząd do projektowania instrumentów GP i do negocjacji z beneficjentami GP oraz z pozostałymi stronami umowy PPP zaangażował kompetentny personel i, w miarę możliwości, doradców (np. prawnych i finansowych). Personel taki musi przestrzegać jasnych zasad zarządzania i umieć szybko podejmować ważne decyzje. Musi też w wystarczającym zakresie uwzględnić interesy kontrahentów zabezpieczających, gdyż interesy te mogą prowadzić do poważnych problemów z uzyskaniem finansowania banków. Na koniec trzeba powiedzieć, że jeżeli GP projektowane są dla całych programów, ich warunki powinny być na tyle elastyczne, by umożliwić wykorzystanie ich w różnych transakcjach PPP. Zbyt restrykcyjne projektowanie programów GP uniemożliwi wykorzystanie GP w pewnych projektach.

Ocena utworzonej GP, monitoring zasobów i kosztów

Projektowanie, wdrażanie, zarządzanie i monitorowanie GP wymagać będzie znacznych zasobów i wiąże się z kosztami dla podmiotu publicznego. Stworzenie GP dla transakcji PPP wymagać będzie doświadczonych negocjatorów, dobrze rozumiejących zagadnienia finansowania w modelu *project finance* i negocjacji. Jeżeli nie można ich znaleźć w agencjach rządowych, należy szukać ich w sektorze prywatnym, z czym wiązać się dodatkowe koszty. GP trzeba monitorować przez cały okres ich obowiązywania, ponieważ pociągają one za sobą zarządzanie ryzykiem i dodatkowe obowiązki. Dla przykładu, GP często wymagać będą, by podmiot publiczny podejmował ważne decyzje (np. decyzję, by ogłosić bankructwo projektu czy decyzje w sprawie alokacji budżetowych, które to decyzje podejmowane będą wewnątrz podmiotu publicznego). Na koniec należy stwierdzić, że wezwania do wypłaty w ramach GP będą skutkowały operacjami finansowymi dokonywanymi i otrzymywanymi płatnościami.

Wskazówka: Przed zaangażowaniem się w GP, podmiot publiczny powinien upewnić się, że przyjęte zostały jasne zasady zarządzania, oraz że dysponuje wystarczającymi zasobami i umiejętnościami do zarządzania GP i monitorowania projektu PPP przez cały okres jego trwania. W szczególności, personel powinien dysponować odpowiednimi wytycznymi umożliwiającymi podejmowanie szybkich decyzji. W razie wezwania do wypłaty GP, potrzebne będą porady prawne i finansowe. Jak wspomniano powyżej, po wezwaniu do wypłaty GP, podmiot publiczny może wejść w dodatkowe prawa i przyjąć dodatkowe obowiązki, wynikające z dokumentacji projektu. Aby należycie zająć się tą kwestią, Rząd będzie musiał zagwarantować, że dysponuje wystarczającym, wykwalifikowanym personelem i ma dostęp do odpowiednich doradców.

Opłaty za GP

Pobieranie opłat z tytułu udzielania GP będzie istotne dla Rządów z szeregu powodów:

- (i) poprzez wycenę GP, Rząd (działający jako ubezpieczyciel) może zapewnić pokrycie finansowe ryzyka, jakie ponosi w ramach GP. W razie wystąpienia ryzyka, Rząd będzie musiał wywiązać się ze zobowiązań do wypłaty GP, finansując takie wypłaty z popieranych opłat;
- (ii) wycenianie GP stanowić będzie bodziec dla instytucji zamawiających, aby rozważyć koszty GP i szukać innych opcji. Na przykład, jeśli podmiot publiczny miałby objąć gwarancją zobowiązania jednostki państwowej niższego szczebla, ta musiałaby ponieść koszt takiej gwarancji. Zachęciłoby to jednostkę państwową niższego szczebla do poprawy swojej zdolności kredytowej, łączenia kosztów w

ramach Rządu, uczestniczenia w spłacie części kosztów każdego wezwania do wypłaty GP, a także do poprawy jakości monitoringu;

- (iii) opłata pobierana z tytułu GP będzie ważnym czynnikiem determinującym *stosunek wartości do ceny* GP. Dzieje się tak przede wszystkim dlatego, że cena powinna pokrywać godziwą wartość pokrywanego ryzyka, ale również dlatego, że pobieranie opłaty może pomóc Rządowi w pokryciu kosztów administracyjnych wdrożenia i obsługi GP;
- (iv) pobieranie opłat za GP może stanowić odpowiednią zachętę dla rynku. Należy uświadomić sektorowi prywatnemu, że z gwarancją wiążą się pewne koszty i zachęcić go, by żądał takiej gwarancji tylko wtedy, gdy jest to naprawdę niezbędne;
- (v) pobieranie opłat za wypłaty w ramach wezwania GP może stanowić zachętę dla spółki celowej PPP, aby zrestrukturyzowała swój pakiet finansowania w taki sposób, by umożliwić jak najszybszy zwrot GP;
- (vi) pobieranie opłat za wydanie GP wymagane jest na cele pomocy publicznej (patrz punkt 3.3 poniżej).

Przed udzieleniem GP podmiot publiczny będzie musiał podjąć wiele kluczowych decyzji dotyczących wyceny, takich jak:

- (i) na kogo nałożyć opłatę: mimo, że zdrowy rozsądek podpowiada, że opłaty powinien pokrywać beneficjent GP, koszty GP ponosić będzie prawdopodobnie spółka celowa PPP, która kosztami tymi ostatecznie obciąży publiczną instytucję zamawiającą;
- (ii) kiedy pobrać opłatę: opłatę za GP można pobierać z góry (tj. w chwili zamknięcia finansowego), w całym okresie obowiązywania GP (tj. jako margines ryzyka, płatną od gwarantowanej kwoty), po wezwaniu do wypłaty GP lub jako udział w ewentualnych zyskach projektu PPP;
- (iii) w jakiej wysokości pobierać opłatę: podejmując decyzję o wysokości opłaty z tytułu GP należy uwzględnić początkowy powód jej pobierania, czyli chęć pokrycia kosztów, przewidzieć odpowiednie rezerwy na ryzyko i przestrzegać przepisów. Opłata za GP będzie jednakże ograniczona przez to, ile rynek gotowy jest na nie zapłacić.

Wskazówka: Ustalenie wysokości opłat za GP jest często skomplikowane. Wycena ryzyka na podstawie oczekiwanych strat wymaga znacznej wiedzy specjalistycznej. Wycena taka może mieć niezamierzony wpływ na zachowanie stron projektu PPP. Należy rozważyć zaangażowanie wyspecjalizowanych doradców.

Przygotowywanie wyjścia

GP mogą być skuteczniejsze w osiąganiu swoich celów, jeżeli ich zakres i czas trwania są ograniczone. Zapotrzebowanie na GP zmienia się z czasem:

- (i) na poziomie programu GP, podmiot publiczny może potrzebować szerokiej gamy GP do wspierania inicjatywy PPP na początkowym etapie. Kiedy inicjatywa PPP dojrzeje, co przyczynia się do spadku niepewności, GP mogą przestać być potrzebne lub można ograniczyć ich zasięg;
- (ii) na poziomie projektu PPP, nie wszystkie etapy projektu wymagają wsparcia podmiotu publicznego. Na przykład, ochrona LGTT przedstawiona w ramce 2 ogranicza się do ryzyka związanego z ruchem w krytycznym, początkowym okresie eksploatacji i dotyczy kwalifikowalnych projektów transportowych.

Wskazówka: Idealnie byłoby, gdyby GP były tymczasowe i odwoływalne. Na poziomie programu PPP, podmiot publiczny powinien jasno określić cechy programu GP na samym początku, aby pokierować rynkiem i sprostać oczekiwaniom. Idealnie byłoby, gdyby Rząd wskazał datę początkową i końcową udzielenia GP i wskazał okoliczności, w których uzna, że GP nie jest już potrzebna. Na poziomie projektu PPP, struktury GP powinny obejmować te okresy w okresie realizacji projektu, w których jest rzeczywiście potrzebne wsparcie rządowe. GP powinny zawierać zapisy dotyczące wygaśnięcia zabezpieczenia po zakończeniu krytycznej fazy projektu. Mechanizmy podziału korzyści finansowych mogą zachęcić spółkę celową PPP i jej pożyczkodawców do rezygnacji z GP, kiedy przestaje być ona potrzebna w ze względu na projektu rezultat finansowy projektu.

3.3 Zagadnienia budżetowe, księgowo i ustawodawcze

Ze względu na swój charakter zależny od uwarunkowań, GP mogą mieć istotny wpływ na przyszły stan finansów publicznych. Potencjalne koszty fiskalne związane z GP oznaczają, że GP należy starannie zaprojektować, rozliczać i kontrolować ich udzielanie. GP będą często ograniczone poprzez wymogi prawne, takie jak przepisy krajowe czy europejskie.

Kwestie księgowe

Uzależniony od uwarunkowań charakter GP sprawia, że ich waluacja i księgowanie stanowi pewne wyzwanie. O sposobie księgowania GP decydują obowiązujące w danym kraju standardy rachunkowości. Jeżeli standardy rachunkowości nie są dobrze rozwinięte, skutki finansowe GP odnotowywane są w rachunkach sektora instytucji rządowych wyłącznie w sytuacji zmaterializowania się zobowiązania warunkowego (tj. w przypadku wezwania do wypłaty GP). Metoda kasowa może zachęcać podmiot publiczny do ignorowania kosztów GP, ponieważ nie generują one żadnych natychmiastowych wydatków / kosztów. Standardy rachunkowości memoriałowej wymagają natychmiastowego uznania przynajmniej niektórych zobowiązań do płatności w terminie późniejszym. Obecnie obowiązujące międzynarodowe standardy rachunkowości wymagają uznania zobowiązania warunkowego za należność, jeżeli prawdopodobieństwo, że płatność zostanie dokonana przekracza 50% i jeżeli można dokonać wiarygodnego oszacowania płatności. Najbardziej zaawansowane standardy wymagają uznania i ujawnienia zobowiązań stworzonych przez GP.

Wskazówka: W rachunkowości dotyczącej GP należy uwzględnić koszty ryzyka objęte GP. Pociąga to za sobą, w szczególności, ocenę prawdopodobieństwa wezwania do wypłaty GP na którymś etapie. podmioty publiczne powinny dysponować ramami do oceny takich możliwości; może być do tego potrzebna pomoc wyspecjalizowanych doradców. Zasada przejrzystości, będąca elementem dobrych praktyk, sugeruje pełne ujawnienie zobowiązań GP w rachunkach sektora publicznego.

Kwestie budżetowe

Procedury budżetowe zaprojektowano celem planowania i kontrolowania tego, jak rozdysponowane są zasoby publiczne na programy inwestycji kapitałowych i wydatki operacyjne, zgodnie z krajowymi ustawami budżetowymi. Procedury budżetowe niekoniecznie naśladują zasady rachunkowości, ale często zasady te mają na nie wpływ. W przeciwieństwie do współczesnych standardów rachunkowości, procedury budżetowe często mają charakter kasowy, w związku z czym ignorują zobowiązania podjęte w ramach GP.

Wskazówka: Rozsądne zasady budżetowe powinny zobowiązać podmioty publiczne do analizy ofert GP (tj. narażenia na ryzyko) w taki sam sposób, jak oceniają propozycje wydatków (tj. wydatkowanie środków.) Zalecane jest uwzględnienie w budżecie kosztów ryzyka. Jeżeli zasady budżetowe wymagają od podmiotów publicznych uwzględnienia kosztu GP w momencie jej udzielenia, pokusa nierozsądnego wykorzystania GP będzie o wiele mniejsza. podmioty publiczne powinny uwzględniać w swoich rocznych budżetach oczekiwane koszty wypłat GP, środki na pokrycie kosztów administracyjnych oraz marżę na pokrycie ryzyka związanego z niepewnością.

Kontrolowanie ryzyka związanego z GP

GP wiąże się z ryzykiem fiskalnym, którym należy zarządzać. W szczególności, jednostki państwowe lub agencje niższego szczebla często będą skłonne udzielać GP lub skorzystać z GP rządu centralnego, niedoszacowując potencjalnych kosztów GP dla rządu centralnego.

Wskazówka: Należy przyjąć właściwe uwarunkowania decyzyjne dotyczące udzielania GP. Informacje dotyczące GP powinny być scentralizowane. Ministerstwa finansów powinny odgrywać aktywną rolę w opracowywaniu i przeglądaniu propozycji w zakresie GP. Ponieważ kwestie związane z oceną, projektowaniem i waluacją gwarancji są złożone, często konieczne będzie zaangażowanie doradców finansowych i prawnych. Rządy powinny też rozważyć ograniczenie ponoszonego ryzyka, ustalając ilościowe pułapy dla programów GP i ograniczenia dla konkretnych instrumentów GP. Można to osiągnąć, na przykład, używając funduszu do zarządzania zobowiązaniami wynikającymi z GP.

GP w ujęciu statystycznym Eurostat

Stabilność fiskalna w UE zachowywana jest na mocy Traktatu z Maastricht dzięki „Procedurze nadmiernego deficytu” w ramach „Paktu stabilności i wzrostu”. Zasadą ogólną Europejskiego Systemu Rachunków (ESA 95) jest, by Rząd wykazywał w swoich rachunkach aktywa, w związku z którymi ponosi największe ryzyko. Zgodnie z ogólną zasadą statystyczną ESA95, GP traktowane są jako zobowiązania warunkowe, które nie są zazwyczaj uwzględniane w rachunkach sektora instytucji rządowych do momentu wezwania do wypłaty gwarancji, kiedy ma to miejsce. Jednakże w przypadkach, kiedy wiadomo na pewno, że wezwanie do wypłaty GP będzie miało miejsce lub gdy zostało zasądzone, dług gwarantowany przez GP uznaje się za dług Rządu⁵.

Wskazówka: Przed angażowaniem się w program GP lub indywidualną GP, Rząd powinien ocenić klasyfikację statystyczną takiej GP.

Ujęcie statystyczne Eurostat projektów PPP korzystających z GP

Podręcznik dotyczący deficytu i długu sektora instytucji rządowych i samorządowych Eurostat ESA95 (*ang. Eurostat's ESA95 Manual on Government Deficit and Debt*) zawiera statystyczne zasady oceny rozkładu ryzyka między agencjami rządowymi a partnerami komercyjnymi w projektach długoterminowych (projekty PPP i koncesje)⁶. Ponieważ GP zmieniają rozkład ryzyka w projekcie, mogą zatem wpływać na klasyfikację statystyczną aktywów PPP w bilansie sektora instytucji rządowych. Zasadniczo, zgodnie z podręcznikiem Eurostat, GP pokrywające więcej niż 50% kosztów kapitału danego

⁵ Więcej informacji zawiera „Podręcznik dotyczący deficytu i długu sektora instytucji rządowych i samorządowych ESA95, edycja 2010” (*ang. "Manual on Government Deficit and Debt, Implementation of ESA99, 2010 edition"*), dostępny na stronie http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-RA-09-017/EN/KS-RA-09-017-EN.PDF.

⁶ Szczegółowe informacje zawiera opracowanie „Rachunkowość i ujęcie statystyczne partnerstw publiczno-prywatnych: Cele, metodologia i najnowsze trendy” (*ang. "Accounting and Statistical Treatment of Public-Private Partnerships: Purposes, Methodology and Recent Trends"*), Europejskie Centrum Wiedzy PPP (2010), dostępne na stronie: www.eib.org/epec/resources/epec-eurostat-statistical-treatment-of-ppps.pdf.

projektu PPP mają duży wpływ na rozkład ryzyka związanego z danym projektem między strony umowy. W takich sytuacjach aktywa PPP powinny być wykazywane w bilansie sektora instytucji rządowych, co oznacza, że dług związany z projektem będzie uwzględniony w całości przez sektor finansów publicznych⁷.

Według Eurostat, przy klasyfikacji aktywów PPP należy przyjrzeć się indywidualnemu i łącznemu wpływowi GP, aby sprawdzić, czy pokrywają one ponad 50% kosztów kapitałowych projektu. Taka analiza musi uwzględniać wszystkie rodzaje gwarancji udzielanych spółce celowej PPP, takie jak:

- (i) częściowe lub całkowite gwarancje kredytowe;
- (ii) gwarancje minimalnych dochodów;
- (iii) gwarancje minimalnego popytu.

Łączny wpływ tych GP zdecyduje, czy powiązane z nimi aktywa PPP powinny zostać uwzględnione w bilansie sektora instytucji rządowych, niezależnie od prawdopodobieństwa wezwania do wypłaty GP.

Te same zasady mają zastosowanie w sytuacji, kiedy Rząd podejmuje się spłaty całości lub części obsługi zadłużenia projektu na podstawie bezpośrednich lub pośrednich postanowień umownych. Na przykład, jeżeli umowa PPP przewiduje zbyt łagodny system potrąceń z tytułu opłat za usługi (tj. spółka PPP rzadko będzie zobowiązana do potrąceń z tytułu braku dostępu do usługi), Eurostat traktuje te zapisy tak samo, jak gwarancje.

Jeśli chodzi o przepisy dotyczące rozwiązania umowy PPP, według Eurostatu, przepisy te, w zależności od ich charakteru, także mogą mieć wpływ na alokację ryzyka i należy je uwzględnić przy statystycznej klasyfikacji aktywów. Rekompensata może stanowić uzasadnione zadośćuczynienie dla spółki celowej PPP, ale może mieć również skutki ekonomiczne podobne do GP, jeżeli spółka celowej PPP (lub jej pożyczkodawcom) zwróci się poniesione przez nią inwestycje, niezależnie od okoliczności. Będzie to więc miało wpływ na rozkład ryzyka między stronami. Zapisy dotyczące rozwiązania umowy, które przewidują, że w wyniku bankructwa spółki celowej PPP, podmiot publiczny musi wypłacić odszkodowanie wyliczone na podstawie kosztów kapitału lub kosztów operacyjnych aktywów PPP (a nie na podstawie wartości rynkowej aktywów w momencie rozwiązania umowy), implikują, że prawie całe ryzyko związane z projektem ponosi podmiot publiczny. Dlatego, na potrzeby szacunków statystycznych, zapisy dotyczące rozwiązania umowy należy traktować jako gwarancje. Podobnie, jako częściowe (lub całkowite) rządowe gwarancje kredytowe należy traktować te zobowiązania umowne, które przewidują, że w przypadku bankructwa spółki celowej PPP, podmiot publiczny odpowiada za spłacenie całości lub części pozostałego długu.

Wskazówka: Przed udzieleniem GP projektowi PPP, Rząd może chcieć ocenić, czy klasyfikacja statystyczna aktywów w projekcie PPP nie uległa zmianie w wyniku udzielenia GP. W razie wątpliwości, urzędy statystyczne państw członkowskich mogą zwrócić się o radę do Eurostatu.

Kwestie związane z pomocą publiczną

Pomoc publiczna regulowana jest przez Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej („TFUE”) oraz przez różne inne rozporządzenia, komunikaty, powiadomienia i wytyczne

⁷ Warto zauważyć, że poza GP, sektor publiczny zapewnia również finansowanie projektów PPP, badania finansowania większościowego i GP muszą zostać przeprowadzone jednocześnie. W związku z tym należy ustalić, czy wartość całkowita GP i finansowania publicznego przekracza 50% kosztów kapitałowych projektu.

przyjęte przez Komisję Europejską. Pomoc publiczna oznacza instrumenty umożliwiające transfer środków (bezpośrednio lub pośrednio) przyznanych przez państwo przedsiębiorstwu prowadzącemu działalność gospodarczą i działającemu na rynku, na którym ma miejsce wymiana między państwami członkowskimi UE. Ogólne zasady pomocy są określone w Artykule 107 TFEU. O pomocy publicznej mówi się wtedy, kiedy wsparcie finansowe ma następujące cechy:

- (i) przyznane jest przez państwo lub przy użyciu zasobów państwowych;
- (ii) sprzyja niektórym przedsiębiorstwom lub produkcji niektórych towarów;
- (iii) zakłóca konkurencję, oraz
- (iv) wpływa na wymianę handlową między państwami członkowskimi.

Państwa członkowskie UE mogą przyznać pomoc publiczną tylko (i) po poinformowaniu i zgodzie Komisji Europejskiej; lub (ii) jeśli podlega ona usankcjonowanym prawnie wyłączeniom.

W odniesieniu do GP, podstawowe przepisy prawa UE dotyczące pomocy publicznej mają dla zastosowanie do wszystkich gwarancji, z którymi wiąże się przeniesienie ryzyka. GP nie stanowi pomocy publicznej, jeśli nie przynosi jakiegokolwiek korzyści przedsięwzięciu komercyjnemu. Podstawowym testem stosowanym w tym zakresie jest „zasada inwestora działającego w gospodarce rynkowej”: GP nie stanowi pomocy, jeżeli państwo otrzymuje wynagrodzenie stanowiące ekwiwalent przychodu za ubezpieczenie, jaką operator działający w gospodarce rynkowej pobrałby od podobnej spółki za równorzędną gwarancję. Jeśli GP nie jest zgodna z „zasadą inwestora działającego w gospodarce rynkowej”, uważa się, że stanowi pomoc publiczną. Element pomocy publicznej należy wtedy określić ilościowo, aby sprawdzić, czy pomoc jest zgodna z zasadami rynku wewnętrznego.

Niektóre pojedyncze GP i programy GP mogą być zwolnione z obowiązku notyfikacji.

W przypadku pojedynczych GP, Komisja Europejska uważa, że spełnienie wszystkich następujących warunków wyklucza obecność pomocy publicznej w gwarancji (niespełnienie tych warunków nie oznacza jednakże, że GP uznawana jest automatycznie za pomoc publiczną):

- (i) kredytobiorca nie znajduje się w kłopotach finansowych;
- (ii) GP musi dotyczyć konkretnej transakcji finansowej, opiewać na określoną kwotę maksymalną i być ograniczona w czasie;
- (iii) GP nie pokrywa więcej niż 80% niespłaconego kredytu lub innego zobowiązania finansowego. Straty i kwoty odzyskane wynikające z wyników finansowych odpowiedniego zabezpieczonego zobowiązania należy podzielić proporcjonalnie między kredytodawcę i poręczyciela;
- (iv) za GP płaci się cenę odpowiadającą cenie rynkowej.

W przypadku programów GP, Komisja Europejska uważa, że spełnienie wszystkich następujących warunków wyklucza obecność pomocy państwa w gwarancji (niespełnienie tych warunków nie oznacza jednakże, że GP uznawana jest automatycznie za pomoc państwa):

- (i) program zamknięty jest dla kredytobiorców znajdujących się w kłopotach finansowych;
- (ii) GP musi dotyczyć konkretnych transakcji finansowych, opiewać na określoną kwotę maksymalną i być ograniczona w czasie;
- (iii) GP nie pokrywa więcej niż 80% niespłaconej pożyczki lub innego zobowiązania finansowego;

- (iv) warunki programu są oparte na realistycznej ocenie ryzyka, tak aby składki płacone przez beneficjentów zapewniały, że program jest pod każdym względem samofinansujący;
- (v) poziom opłat wymaga przeglądu / skorygowania przynajmniej raz w roku, aby zapewnić, że program jest samofinansujący;
- (vi) pobierane opłaty muszą pokrywać zwyczajne ryzyko związane z przyznaniem GP, koszty administracyjne programu i kapitał na wynagrodzenia;
- (vii) program musi określać warunki, na jakich przyznawane będą przyszłe GP.

Wskazówka: Pomoc publiczna wymaga przezorności na wczesnym etapie projektowania indywidualnych GP i programów GP. Pozwoli to na zidentyfikowanie i rozwiązanie potencjalnych problemów. Opinia specjalistów wymagana jest szczególnie w kwestiach związanych ze zgodnością GP z zasadami dotyczącymi pomocy publicznej i w kwestiach finansowych dla oceny kompatybilności struktur i wyceny GP. W razie wątpliwości, zaleca się konsultacje lub powiadomienie Komisji Europejskiej (Generalna Dyrekcja ds. konkurencji).

4. Lista kontrolna dobrych praktyk

Zaproponowana poniżej „lista kontrolna dobrych praktyk” opiera się na wnioskach z niniejszego dokumentu EPEC. Jej celem jest pomoc jednostką sektora finansów publicznych które rozważają skorzystanie z GP. Lista kontrolna zawiera typowe zagadnienia, którym jednostki sektora finansów publicznych muszą się przyjrzeć celem oceny, projektowania, wdrażania i zarządzania GP.

Wstępne podejmowanie decyzji

- stwórz odpowiednie zasady oceny tego, czy indywidualne GP i programy GP są uzasadnione, nie czekaj aż dany projekt PPP zacznie ich wymagać;
- zidentyfikuj konkretne zagadnienia, których dotyczy będzie GP;
- stwórz zasady do oceny ryzyka pokrywanego przez GP;
- przeprowadź analizę *stosunku wartości do ceny* dla proponowanej GP (mogą być potrzebni doradcy);
- upewnij się, że GP są właściwą formą interwencji Rządu (na przykład, poprzez porównanie ich z dotacją inwestycyjną, liniami kredytowymi, ulgami podatkowymi, programami ubezpieczeń);
- przyjmij ramy decyzyjne przyznawania GP, które ograniczą możliwe naciski polityczne;
- sprawdź, czy GP nie zmienia *stosunku wartości do ceny* projektu PPP.

Tworzenie zasad

- jasno wytłumacz uczestnikom rynku cele, zasady i cechy charakterystyczne GP;
- ustal kryteria, które projekty PPP muszą spełnić, aby otrzymać GP;
- dla programów GP, wyznacz podstawowe warunki i terminy umów przyznających GP, zostawiając przy tym wystarczającą elastyczność w celu zapewnienia, że odnoszą się one również do indywidualnych projektów PPP.

Projektowanie GP

- upewnij się, że zespół rządowy projektujący programy GP lub indywidualne GP ma odpowiednie kwalifikacje;

- na wczesnym etapie włącz zainteresowane agencje rządowe i upewnij się, że są świadome swoich ról i zakresu odpowiedzialności;
- upewnij się, że GP udzielana jest przez jednostkę rządową akceptowaną przez pożyczkodawców i inwestorów;
- zidentyfikuj beneficjentów GP i tak skonstruuj GP, aby skierowana była tylko do tych beneficjentów;
- upewnij się, że GP została zaprojektowana tak, aby pokryć wyłącznie właściwe ryzyko;
- ogranicz ochronę GP do tych faz projektu, które tego wymagają;
- upewnij się, że GP nie niszczy motywacji inwestorów do zarządzania tym ryzykiem, którym potrafią zarządzać najlepiej;
- ogranicz pokusę nadużycia zostawiając wystarczający poziom ryzyka po stronie kredytodawców (wystarczający poziom należy określić osobno dla każdego przypadku);
- upewnij się, że kredytodawcy i inwestorzy akceptują konflikt interesów istniejący po stronie podmiotu publicznego, oraz że ten konflikt jest odpowiednio zarządzany;
- upewnij się, że roszczenia płatne w ramach GP podlegają zwrotowi (stworzy to jeszcze lepsze zachęty dla poszukiwania alternatywnych rozwiązań);
- zaproponuj podział nadzwyczajnych zysków z projektu, jeśli takie się pojawiają;
- upewnij się, że programy GP zawierają odpowiedni plan wyjścia.

Negocjowanie GP

- upewnij się, że na potrzeby negocjowania poszczególnych GP dostępny jest wykwalifikowany personel bądź doradcy;
- upewnij się, że zespół negocjacyjny sektora publicznego funkcjonuje w oparciu o zasady umożliwiające szybkie podejmowanie decyzji;
- dokładnie rozważ relacje między kredytodawcami;
- starannie zbadaj kwestie związane z finansowaniem, takie jak wpływ określonych GP na prawo interwencji pożyczkodawców, podział pakietu zabezpieczeń z pożyczkodawcami, ranking roszczeń sektora publicznego w ramach GP wobec roszczeń pożyczkodawców;
- upewnij się, że potrzeby kontrahentów udzielających zabezpieczeń brane są pod uwagę w odpowiedni sposób.

Opłaty za GP

- zatrudnij doradców, ponieważ kwestie wyceny mogą być złożone i wpływać na zachowania;
- upewnij się, że cena GP zawiera odpowiednie wynagrodzenie z tytułu ryzyka i pokrywa koszty administracyjne;
- rozważ, na kogo i kiedy nałożyć opłatę;
- upewnij się, że opłata za GP jest zgodna z przepisami, w tym dotyczącymi pomocy publicznej.

Budżetowanie i księgowanie GP

- upewnij się, że GP są księgowane i budżetowane zgodnie z obowiązującymi standardami;
- upewnij się, że zobowiązania związane z GP są odpowiednio ujawnione i udostępnij te informacje organom audytowym;

- upewnij się, że GP podlegają centralnej kontroli i są zatwierdzone przez Ministerstwo Finansów (w szczególności dotyczy to GP przyznanych przez instytucje państwowe niższego szczebla);
- ustal wielkość limitów ryzyka, na które sektor publiczny może być narażony;
- oceń, czy GP zmienia klasyfikację Eurostat projektu PPP;
- sprawdź, czy GP jest zgodna z ograniczeniami dotyczącymi budżetu krajowego.

Prawa i przepisy

- upewnij się, że GP jest zgodna z obowiązującym prawem i przepisami;
- sprawdź na wczesnym etapie, czy poszczególne GP lub programy GP są zgodne z przepisami dotyczącymi pomocy publicznej ;
- upewnij się, że dokumentacja przetargowa projektu PPP uwzględnia możliwość wykorzystania GP.

Zarządzanie GP po ich udzieleniu

- zapewnij udział wykwalifikowanego personelu w zarządzaniu i monitorowaniu GP i projektów PPP, którym zostały udzielone;
- upewnij się, że Ministerstwo Finansów odgrywa aktywną rolę w monitorowaniu programów GP i zarządzaniu nimi;
- sprawdź, czy został powołany odpowiedni zespół do rozwiązywania problemów komercyjnych i finansowych, które pojawią się w momencie zaistnienia zdarzenia uruchamiającego GP;
- upewnij się, że w razie zaistnienia zdarzenia uruchamiającego GP Skarb Państwa jest w stanie dokonywać i otrzymywać płatności;
- regularnie oceniaj stan GP.

Podsumowanie

GP mogą być używane do wielu celów. Stanowią one cenny instrument przeciwdziałania niedoskonałościom rynku, które mogą wstrzymywać realizację programów lub projektów PPP. GP rodzą jednak wiele pytań i mogą stwarzać bodźce ekonomiczne o niepożądanych skutkach. Sprawia to, że Rządy powinny włożyć znaczny wysiłek i zasoby w ocenę, projektowanie i wdrożenie tych instrumentów i zarządzanie nimi.

Niniejszy dokument podkreśla, że GP, aby była pomocna, musi zostać dopasowana do konkretnego przypadku i okoliczności, a efekty jej muszą być w pełni zrozumiałe. Przede wszystkim, warto pamiętać, że udzielanie GP niesie ze sobą poważne konsekwencje dotyczące alokacji środków, zarówno dla Rządu jak i projektów PPP. GP mogą odgrywać ważną rolę ułatwiając dobrym projektom uzyskanie finansowania banków. Nie sprawiają jednak nigdy, że słaby projekt stanie się dobry.

Załącznik: Podsumowanie: gwarancje państwowe w państwach członkowskich EPEC

Wprowadzenie

W załączniku przedstawiono krótki opis wykorzystania GP w państwach członkowskich EPEC. Opis ten nie jest wyczerpujący, gdyż obszar ten stale się rozwija, a informacje nie jest łatwo zebrać.

1. Francja

Gwarancje kredytowe / Gwarancje re-finansowania - Na początku 2009 r., reagując na kryzys finansowy, władze francuskie wprowadziły program GP dla priorytetowych projektów PPP⁸. Przyczyną tego była znaczna liczba bardzo dużych projektów PPP⁹ oczekujących na realizację, które nie byłyby kontynuowane bez wsparcia rządowego.

Rząd francuski stworzył fundusz gwarancyjny w wysokości 10 mld EUR do wykorzystania na projekty zatwierdzone przez komitet międzyministerialny, których zamknięcie finansowe zostało zaplanowane do końca 2010 r.¹⁰. Programem zarządza MAPPP, francuska jednostka do spraw PPP.

Główne cechy programu GP to:

- państwo oferuje bezwarunkową gwarancję na żądanie, przyznawaną uprzywilejowanym pożyczkodawcom na wypadek niewywiązywania się spółki celowej PPP ze spłaty długu w wyniku braku środków lub wcześniejszego rozwiązania umowy PPP;
- gwarancja pokrywa część długu uprzywilejowanego udzielonego na potrzeby projektu. Decyzja w sprawie dokładnej kwoty gwarancji podejmowana jest dla każdego przypadku z osobna, przy czym kwota ta nie przekracza nigdy 80% długu;
- kwoty gwarancji pokrywają niespłaconą kwotę główną zadłużenia, niespłacone odsetki i powiązane koszty;
- po wezwaniu do zapłaty gwarancji, następuje 6 miesięczny okres zawieszenia, po którym państwo staje się kredytodawcą projektu i wchodzi w prawa do przepływów gotówkowych i zabezpieczeń, na równych prawach (*pari passu*) z kredytodawcami;
- Gwarancja jest wyceniana za zasadach komercyjnych, aby zachęcać do wczesnego refinansowania po poprawie sytuacji na rynkach kredytowych, a także w celu zapewnienia zgodności z przepisami UE dotyczącymi pomocy publicznej. W praktyce, opłata gwarancyjna wynosi od 75 do 150 punktów bazowych, w

⁸ Przez „contrats de partenariat” lub koncesje.

⁹ Przykłady to: szybka linia Tours-Bordeaux o wartości 7 miliardów EUR („LGV SEA”), śródlądowa droga wodna Kanał Sekwana-Północ o wartości 7-8 mld EUR, projekt Tramwaj - Pociąg w La Reunion warty 2 mld EUR, szybkie połączenie z lotniskiem Charles de Gaulle o wartości 1 mld EUR, linia szybka Bretagne - Pays de la Loire o wartości 3,5 mld EUR („LGV BPL”) i budynek Ministerstwa Obrony w Balard o wartości 1 mld EUR.

¹⁰ Termin ten został później wydłużony dla projektów już zatwierdzonych, które nie zostały doprowadzone do finansowego zamknięcia.

zależności od postrzeganego poziomu ryzyka konkretnego projektu. W przypadku wezwania do wypłaty gwarancji, cena gwarancji jest podwyższana, aby zachęcić do refinansowania.

Ciekawą cechą tego programu GP jest możliwość udzielania GP w celu pokrycia ryzyka refinansowania związanego z pożyczkami tzw. „hard mini-perms”¹¹. Zasadniczo, możliwość ubiegania się o gwarancję powinna nastąpić wtedy, kiedy refinansowanie okaże się niemożliwe w momencie wymagalności spłaty mini-perm.

Do dnia dzisiejszego, zaakceptowano cztery projekty warte ponad 13 mld EUR przy łącznej kwocie gwarancji 3,3 mld EUR (tj. „Tramawaj-Pociąg”, „Charles de Gaulle Express”, „LGV SEA” i „LGV BPL”). Kolejne dwa są aktualnie poddawane ocenie (tj. „Budynek Ministerstwa Obrony w Balard” i „Ekopodatek” (projekt opłat drogowych dla ciężarówek). Do dnia dzisiejszego, nie zapadła jednak jeszcze żadna oficjalna decyzja dotycząca gwarancji¹².

Gwarantowane minimalne opłaty za usługi - Cechą charakterystyczną PPP we Francji jest korzystanie z „cession de créances” (cesja wierzytelności). Szczegółowe informacje przedstawione są w ramce 3 głównego dokumentu.

Opłaty z tytułu rozwiązania umowy- Większość francuskich umów PPP określa dolną (zwykle około 85%) i górną (zwykle około 95%) granicę pokrycia niespłaconego długu przez kwoty należne od instytucji publicznych w ramach GP w wyniku rozwiązania spółki celowej PPP z powodu bankructwa.

Instrument dłużny - Oprócz wspomnianego wyżej programu GP, rząd francuski przyjął kolejny instrument minimalizujący skutki kryzysu, tworząc instrument kredytowy o wartości 8 mld EUR finansowany przez fundusze oszczędnościowe („fonds d'épargne”) zarządzane przez Caisse de Dépôts. Instrument ten jest przeznaczony dla dużych projektów infrastrukturalnych i inwestycji w odnawialne źródła energii, w tym realizowanych w ramach PPP. W ramach instrumentu dłużnego kredyty przyznawane są na różnych zasadach (np. wycena, terminy płatności), ale wymagają jakiejś postaci gwarancji publicznej. Spółki celowe PPP mogą ubiegać się o kredyty z „fonds d'épargne” do 25% wartości zaciągniętego długu uprzywilejowanego.

2. Wielka Brytania

W Wielkiej Brytanii nie istnieje żaden program GP jako taki. Jednakże tego rodzaju gwarancje były udzielane w przypadku poszczególnych transakcji.

Instrument dłużny - Przyjmując program antykryzysowy, Wielka Brytania stworzyła w marcu 2009 r. Jednostkę Finansowania Infrastruktury („TIFU”) w Ministerstwie Skarbu. Jednostka ta była w stanie przyznawać kredyty na warunkach komercyjnych projektom PPP, obok kredytodawców komercyjnych i EBI. TIFU została rozwiązana pod koniec 2010 r., po udzieleniu przez nią pożyczki w wysokości 120 milionów GBP programowi PPP gospodarki odpadami w Manchesterze.

¹¹ „Hard mini-perm” jest strukturą finansowania w modelu *project finance*, w której termin zapadalność pożyczki wyznaczony jest w okresie krótszym niż możliwości spłaty wynikające z przepływów gotówki (zwykle około 7 lat), zmuszając kredytobiorcę do refinansowania kredytu przed datą zapadalności lub w przypadku niedotrzymania zobowiązania.

¹² Projekt Tramwaj-Pociąg został doprowadzony do komercyjnego zamknięcia, ale został anulowany w 2010r.

Opłaty z tytułu rozwiązania umowy - Konstrukcja długu warunkowego została użyta w dużym i skomplikowanym projekcie PPP poszerzenia autostrady „M25”. Zamknięcie finansowania projektu nastąpiło w maju 2009 r. W tym przypadku, państwo zgodziło się zagwarantować, że sumy należne spółce PPP ze strony państwa w momencie ewentualnego zakończenia umowy PPP wynikającego z bankructwa spółki celowej PPP (ale tylko po pomyślnym oddaniu drogi do eksploatacji) wynosiłyby przynajmniej 60% kwoty rekompensaty określonej w umowie dla długu uprzywilejowanego, z tytułu rozwiązania umowy w wyniku bankructwa spółki celowej PPP. Takie zobowiązanie znacząco odbiega od standardowych zapisów dotyczących projektów drogowych realizowanych w Wielkiej Brytanii w strukturze PPP. Innym przykładem umowy PPP są umowy na utrzymanie i renowację londyńskiego metra, które zawierają zapisy gwarantujące kredytodawcom odzyskanie 95% niespłaconego długu w przypadku rozwiązania umowy w wyniku niewywiązania się z zobowiązań przez spółkę celową PPP.

3. Włochy

Formalne GP nie są na ogół dostępne na wsparcie projektów PPP we Włoszech. Liczne instrumenty posiadające cechy GP używane są jednak na potrzeby poszczególnych projektów.

Gwarancja dochodu lub użytkownika – Mechanizm wsparcia przychodów przez sektor publiczny został wykorzystany w kilku projektach transportowych, gdzie sektor prywatny ponosił ryzyko z tytułu przewozu pasażerów, takich jak projekt „5 linia metra w Mediolanie” o wartości 505 mln EUR, którego finansowe zamknięcie nastąpiło w 2007 r.

Gwarancje zdolności kredytowej instytucji państwowych niższego szczebla / Płatności wartości rezydualnej- Bank Casse Depositi e Prestiti (w 70% w rękach Rządu Włoch) pracuje nad wdrożeniem wielu produktów gwarancyjnych do wykorzystania na wsparcie dużych projektów infrastrukturalnych. W ramach funduszu „Fondo di Garanzia per le Opere Pubbliche” („FGOP”), bank Cassa Depositi e Prestiti mógł zagwarantować zdolność kredytową gwarantów umów PPP będących instytucjami państwowymi niższego szczebla w kilku sektorach (np. transport, wodociągi i ścieki). Gwarancje te zwykle były wykorzystywane w przypadkach, kiedy od gwaranta wymagana była płatność wartości rezydualnej w momencie wygaśnięcia umowy PPP (ma to szczególne znaczenie dla sektora drogowego).

Gwarancje kredytowe - SACE SpA, włoska agencja kredytów eksportowych, należąca do włoskiego Ministerstwa Gospodarki i Finansów, zapewnia gwarancje kredytowe dla strategicznych projektów infrastrukturalnych, w tym projektów PPP. SACE działa w dużym stopniu na zasadach komercyjnych. Oferuje gwarancje „obsługi zadłużenia” pożyczkodawcom uprzywilejowanym (np. bankom komercyjnym, EBI, innym instytucjom finansowym) w zamian za wynagrodzenie odzwierciedlające ponoszone ryzyko.

4. Belgia (Flandria)

Gwarancja refinansowania - Celem ograniczenia skutków kryzysu finansowego, w kwietniu 2009 r. rząd flamandzki wprowadził program gwarancji refinansowania. Program jest dostępny dla projektów (i) na które już ogłoszono przetarg lub które będą gotowe do ogłoszenia przetargu do kwietnia 2011 r., oraz (ii) które powstały na mocy umów DBFM z „De Lijn”, posiadanej przez region spółki odpowiedzialnej za transport publiczny w regionie.

W ramach tego programu, rząd flamandzki oferuje gwarancje kredytodawcom pod następującymi warunkami: (i) obowiązek refinansowania długu przez spółkę PPP przypada między 5 a 10 rokiem obowiązywania umowy DBFM; oraz (ii) spółka PPP nie jest w stanie refinansować długu na aktualnych warunkach rynkowych.

W razie wezwania do wypłaty w ramach gwarancji, rząd flamandzki spłaca pożyczkodawców uprzywilejowanych i zamienia pierwotny instrument kredytowy na nowy, na identycznych warunkach aczkolwiek z podwyższeniem ceny o 25 punktów bazowych.

Jako *quid pro quo* za zapewnienie gwarancji, program wymaga, by, jeśli uda się refinansowanie na rynku bankowym, 75% korzyści pieniężnych z refinansowania zostanie przekazanych sektorowi publicznemu.

Gwarancja kredytowa / Gwarancja refinansowania / Gwarancja zdolności kredytowej jednostki państwowej niższego szczebla – Ostatnio przyznano gwarancje sektora publicznego w ramach programu „Flamandzkie szkoły PPP”, obejmującego potencjalnie 211 szkół. Zamknięcie finansowe transakcji miało miejsce w czerwcu 2010 r. Udzielone gwarancje obejmowały takie zdarzenia powodujące wypłatę gwarancji jak zaleganie z obsługą długu uprzywilejowanego, brak refinansowania, a także zdarzenia dotyczące zobowiązań podporządkowanych.

5. [Niemcy](#)

Gwarantowane minimalne opłaty za usługi – W Niemczech szczególnie intensywnie wykorzystuje się model „forfaitierungsmodell” na poziomie gmin. Szczegółowe informacje na ten temat znajdują się w ramce 3 głównego dokumentu.

6. [Portugalia](#)

Gwarancje kredytowe - W marcu 2009 r. rząd portugalski uchwalił poprawkę do budżetu zezwalającą na zwiększenie gwarancji do 6 mld EUR dla szeregu projektów, w tym projektów PPP. Poprawka obejmuje wiele mechanizmów wsparcia rządowego, w tym gwarancje dla spółek państwowych. Najlepszym przykładem jest tu projekt „RAVE 1”, pierwszy odcinek autostrady Lizbona - Madryt. Projekt ten, o wartości około 1,3 mld EUR, obejmuje pakiet 700 mln EUR długu uprzywilejowanego, którego część udzielona jest w formie pożyczki EBI gwarantowanej przez Rząd Portugalii.

7. [Turcja](#)

Skarb Państwa Turcji ma możliwość przyznawania różnego typu gwarancji dla projektów PPP, w tym:

- gwarancji płatności na rzecz spółki celowej realizującej projekt PPP ze strony instytucji publicznej;
- gwarancji pełnej i częściowej płatności dla pożyczkodawców udzielających kredyt podporządkowany;
- gwarancji dla pożyczkodawców dotyczących spłaty długu uprzywilejowanego w razie wczesnego przekazania aktywów PPP z powrotem do instytucji publicznej.

W praktyce najczęściej wykorzystuje się w Turcji następujące gwarancje:

Gwarancja przychodu lub użytkowania - Najczęściej używany w Turcji model **PPP to Buduj, Eksploatuj i Przenoś** (*ang. Build Operate and Transfer - BOT*). W tego rodzaju przedsięwzięciu PPP, stosuje się często rozwiązania polegające na gwarantowaniu minimalnego przychodu i ruchu, w szczególności dla projektów płatnych autostrad i lotnisk. Na przykład, w projekcie płatnej autostrady instytucja publiczna gwarantuje przychód na podstawie określonej minimalnej liczby pojazdów przy ustalonym poziomie opłat.

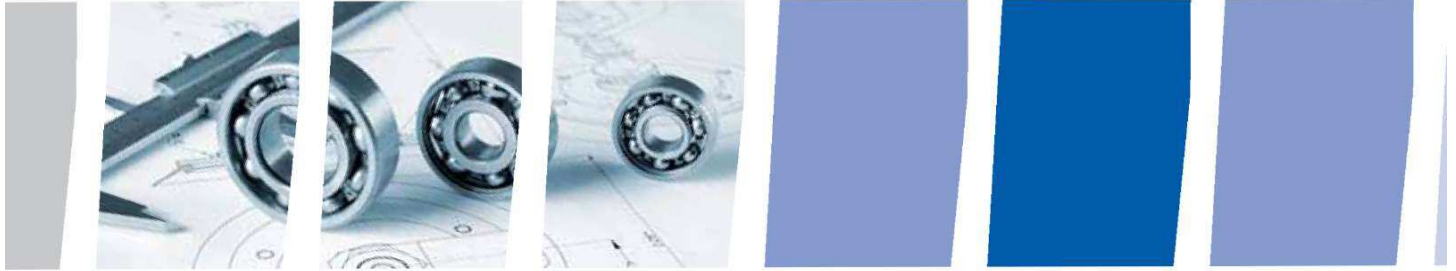
Zobowiązanie do przejęcia zadłużenia - Podpisywane ostatnio w Turcji umowy PPP dotyczące projektów infrastrukturalnych zawierają mechanizm przejęcia zadłużenia, tak, że w momencie rozwiązania umowy z powodu nie wywiązania się ze zobowiązań przez spółkę celową PPP, prawa i zobowiązania spółki dotyczące instrumentów dłużnych przejmuje państwo.

8. [Hiszpania](#)

Opłaty z tytułu rozwiązania umowy – Rada Ministrów Hiszpanii zaakceptowała w listopadzie 2009 projekt ustawy zezwalającej Rządowi na gwarantowanie bankom komercyjnym długu z przyszłych projektów PPP . Pozwoliło to uwypuklić i ująć w liczbach ideę „Responsibilidad Patrimonial” („Odpowiedzialności państwa”) w umowach PPP. Zgodnie z tą ideą, w przypadku rozwiązania umowy z winy spółki celowej PPP pożyczkodawcy odzyskują niespłacony dług.

9. [Grecja](#)

Gwarancje zdolności kredytowej instytucji państwowych niższego szczebla- Umowy PPP zawierane przez instytucje publiczne w całej Grecji (np. szkoły) będą obejmowały gwarancje greckiego Ministerstwa Finansów na zobowiązania instytucji państwowych niższego szczebla



European PPP Expertise Centre · European PPP Expertise Centre · European PPP Expertise Centre · European PPP Expertise Centre · European PPP Expertise Centre

Dalsze informacje:

Sekretariat EPEC

(+352) 43 79 - 85434
(+352) 43 79 - 65499
epec@eib.org



98 -100, boulevard Konrad Adenauer
L-2950 Luxembourg
(+352) 43 79 - 1
(+352) 43 77 04
www.eib.org/epec