



www.ppp.gov.pl

ppp@mrr.gov.pl

Bankowalność projektu ppp

Podejście instytucji finansowych

Warszawa, październik 2013 r.



POMOC TECHNICZNA
NARODOWA STRATEGIA SPÓJNOŚCI



MINISTERSTWO
ROZWOJU
REGIONALNEGO

UNIA EUROPEJSKA
EUROPEJSKI FUNDUSZ
ROZWOJU REGIONALNEGO



Warunki korzystania z niniejszej publikacji

Niniejsza publikacja została opracowana w celu wzbogacenia i pobudzenia dyskusji na temat partnerstwa publiczno–prywatnego, a także w celu propagowania dobrych praktyk w tej dziedzinie. Jest ona wynikiem prac Platformy Partnerstwa Publiczno–Prywatnego powołanej z inicjatywy Ministra Rozwoju Regionalnego.

Obserwacje, analizy, interpretacje i wnioski zawarte w przedmiotowym materiale nie stanowią oficjalnego stanowiska Ministerstwa Rozwoju Regionalnego (MRR) i nie mogą stanowić podstawy do formułowania jakichkolwiek roszczeń. Ponadto, MRR nie odpowiada za błędne interpretacje treści publikacji, ani za następstwa czynności podjętych na ich podstawie. W związku z tym użytkownik korzystający z informacji zawartych w niniejszej publikacji czyni to na swoją wyłączną odpowiedzialność.

Ministerstwo Rozwoju Regionalnego upoważnia odbiorców niniejszej publikacji do jej użytkowania, pobierania, wyświetlania, kopiowania i rozpowszechniania, w całości lub w części, ze wskazaniem źródła pochodzenia cytowanych materiałów. Bezwzględnie zabronione jest wykorzystywanie niniejszego dokumentu i jego treści do celów komercyjnych.

Dokument może zawierać odesłania do serwisów internetowych podmiotów trzecich. MRR nie ponosi odpowiedzialności za takie serwisy, a korzystanie z nich może podlegać szczegółowym warunkom.

Publikacja powstała w Departamencie Wsparcia Projektów Partnerstwa Publiczno-Prywatnego. Przygotowali: Leszek Kolasa i Robert Abramowski, pod kierownictwem Michała Piwowarczyka oraz Roberta Kałuży.

Departament Wsparcia Projektów Partnerstwa Publiczno – Prywatnego
Ministerstwo Rozwoju Regionalnego
ul. Wspólna 2/4, 00-926 Warszawa
tel. 22 273 79 50
poczta elektr.: ppp@mrr.gov.pl

Spis treści

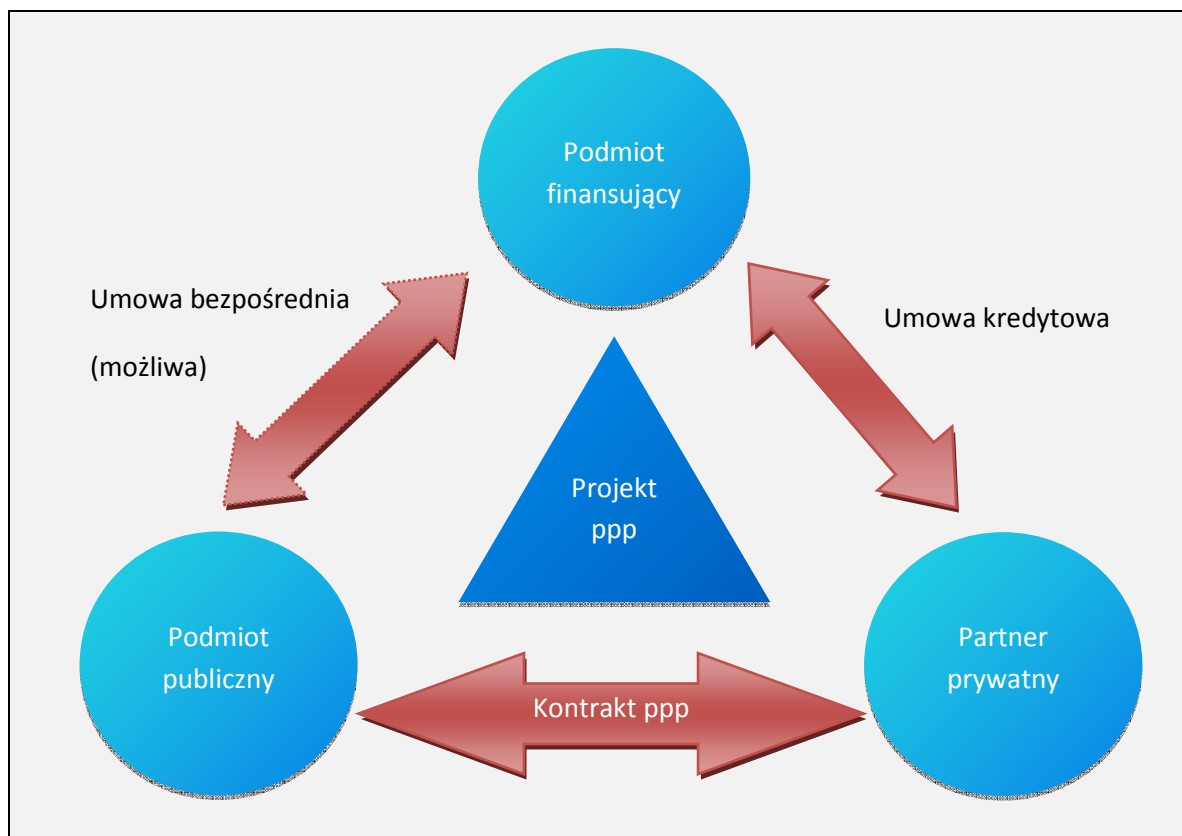
I. Wstęp.....	4
II. Uwarunkowania dotyczące zaangażowania się banków w projekty ppp	5
III. Ocena transakcji ppp.....	7
a. Ocena partnera prywatnego	7
b. Ocena partnera publicznego	8
c. Rynkowy, konkurencyjny i regulacyjny kontekst inwestycji.....	9
d. Ocena charakterystyki danego projektu	10
IV. Czynniki warunkujące bankowalność	15
a. Działania pozytywnie wpływające na bankowalność.....	15
b. Najczęściej popełniane błędy	16
c. Wartość dodana współpracy z bankami.....	17

I. Wstęp

Sektor bankowy stanowi jeden z istotnych elementów rynku projektów ppp, gdyż dysponuje kapitałem umożliwiającym finansowanie tego rodzaju przedsięwzięć. W projektach ppp to partner prywatny jest zwykle odpowiedzialny za zapewnienie finansowania przedsięwzięcia. W praktyce jednak – warunki oferty finansowej, przygotowanej przez bank dla partnera prywatnego, będą w dużym stopniu zależały od założeń dotyczących projektu, które w istotnym zakresie kształtuje podmiot publiczny inicjujący transakcję ppp. Jeżeli podmiot publiczny w trakcie tworzenia powyższych założeń nie weźmie pod uwagę perspektywy instytucji finansowych, w skrajnych przypadkach doprowadzić to może do tego, że potencjalni partnerzy prywatni nie złożą oferty, gdyż nie będą w stanie uzyskać finansowania inwestycji ze strony banku.

Celem niniejszego materiału jest zwiększenie, wśród podmiotów publicznych, wiedzy i świadomości w zakresie podejścia, jakie stosują instytucje finansowe w trakcie oceny projektów ppp. Materiał w syntetyczny sposób prezentuje opinie przedstawicieli wybranych banków, które są aktywne w obszarze partnerstwa publiczno-prywatnego w Polsce.

Opracowanie zostało przygotowane w oparciu o informacje zawarte w kwestionariuszach rozesłanych przez Ministerstwo Rozwoju Regionalnego, a także na podstawie doświadczeń przedstawicieli resortu w związku z udziałem w przygotowaniu wybranych projektów ppp. Wzięto pod uwagę banki o największej sumie bilansowej według stanu z początku 2013 r. oraz publiczne, krajowe i międzynarodowe instytucje finansowe. Spośród jedenastu podmiotów odpowiedzi udzieliło sześciu respondentów.



II. Uwarunkowania dotyczące zaangażowania się banków w projekty ppp

Podmiot publiczny powinien stworzyć warunki, które umożliwią zaangażowanie potencjalnych kredytodawców już na wczesnym etapie przygotowania projektu ppp. Zaangażowanie to może przybrać m.in. formę:

- Udziału banków w tzw. testach rynkowych

Test rynkowy to działanie przeprowadzane przez partnera publicznego jeszcze przed uruchomieniem postępowania na wybór partnera prywatnego. Działanie to jest skierowane do podmiotów z branży, w której ma być realizowany dany projekt ppp. Polega m.in. na niezobowiązującym zaprezentowaniu planowanej struktury transakcji, założeń umowy ppp i określeniu wstępnych brzegowych warunków dla finansowania inwestycji celem zbadania zainteresowania potencjalnych inwestorów dla projektu. Właśnie na tym etapie możliwe jest również zaangażowanie banków w celu ustalenia, czy potencjalnie i wstępnie dostrzegają one możliwość swojego zaangażowania w proces tworzenia struktury finansowej danego przedsięwzięcia. Dzięki takiemu zaangażowaniu inicjatorzy projektu mogą otrzymać już na wstępnym etapie informację zwrotną odnośnie zasadności przyjętych kluczowych założeń inwestycji, które będą w przyszłości oceniane w ramach wydawania decyzji kredytowych.

- Dostarczenia przez instytucję finansową usług doradczych dla podmiotu publicznego

Bank działając w imieniu i na zlecenie partnera publicznego może uczestniczyć w formowaniu założeń finansowych dla inwestycji i uczestniczyć od samego początku w rozmowach z potencjalnymi partnerami prywatnymi. Wsparcie profesjonalnego doradcy finansowego dla podmiotu publicznego może skutkować lepszym i szybszym wypracowaniem możliwych do wdrożenia założeń. W efekcie efektywne wsparcie takiego doradcy może wpłynąć na obniżkę kosztów transakcyjnych przedsięwzięcia. Wsparcie takie jest również korzystne przy podejmowaniu przez podmiot publiczny jakichkolwiek relacji z przedstawicielami dostawców finansowania. Z uwagi na bieżącą działalność profesjonalny i doświadczony doradca finansowy jest lepiej przygotowany do prowadzenia dialogu z instytucjami finansowymi niż przedstawiciele innych branż, w tym reprezentanci sektora.

Zaangażowanie banku i współpraca ze stroną finansującą powinna być kontynuowana przez cały okres przygotowania inwestycji aż do momentu zamknięcia finansowego, rozumianego jako pozyskanie przez partnera prywatnego finansowania projektu. W przeciwnym razie może okazać się, że struktura i warunki realizacji projektu ppp okażą się nieakceptowalne dla potencjalnych kredytodawców, co w praktyce może sprawić, że postępowanie na wybór partnera prywatnego zakończy się fiaskiem.

Podobnie jak na wcześniejszym etapie, w trakcie formalnej procedury wyboru wykonawcy (np. dialog konkurencyjny), banki występować mogą zarówno po stronie podmiotu publicznego, jak również po stronie potencjalnych partnerów prywatnych. W pierwszym przypadku bank występuje wówczas w roli doradcy finansowego, który pomaga podmiotowi publicznemu w takim sformułowaniu warunków realizacji kontraktu ppp, aby były one akceptowalne dla wszystkich stron postępowania. W gronie tym, z praktycznego punktu widzenia, znajdują się również instytucje finansowe. W drugim przypadku partnerzy prywatni zapraszają do udziału w dialogu bank, który jest potencjalnym kredytodawcą, aby doradzał w trakcie rozmów z podmiotem publicznym. Z praktyki wynika, iż nie zawsze partnerzy prywatni mogą być świadomi, że udział w dyskusjach prowadzonych np. w ramach dialogu konkurencyjnego, jest dopuszczalny dla przedstawicieli instytucji finansowych (którzy na tym etapie mogą nie wchodzić w skład partnera prywatnego i w związku z tym nie są formalnie stroną postępowania na wybór partnera prywatnego). Nie ma przeszkód, by podmiot publiczny umożliwił (w sensie formalnym i praktycznym) udział potencjalnych dostawców kredytów (jako doradców finansowych partnera prywatnego) w ww. rozmowach. Powinno to skutkować lepszym zrozumieniem celów i założeń

projektu przyjętych przez negocjujące strony. Aktywny udział sektora finansowego na tym etapie zwiększa szanse na uzyskanie zamknięcia finansowego dla projektu ppp.

Bank, który rozważa udzielenie kredytu na realizację danego projektu, musi przeprowadzić szczegółową analizę planowanej transakcji, tzw. *due diligence*. Przedmiotowa analiza może być przeprowadzona wówczas, gdy, po zakończeniu dialogu z potencjalnymi partnerami prywatnymi, podmiot publiczny sformułował warunki realizacji projektu i przekazał je partnerom w celu przygotowania ofert. Jest to proces polegający na kompleksowej weryfikacji projektu, w ramach której badane są m.in. podział ryzyk pomiędzy partnerów, otoczenie rynkowe projektu, potencjał i doświadczenie partnera prywatnego, planowany mechanizm wynagradzania oraz system kar i rozwiązywania sporów. Badaniu podlega szereg aspektów odnoszących się do inwestycji. Bardzo ważna jest ocena partnerów w projekcie. Tu zasadniczą kwestią jest ocena wiarygodności partnera prywatnego, który ponosić będzie ciężar realizacji inwestycji zarówno w fazie budowlanej jak i operacyjnej. Również wiarygodność partnera publicznego odgrywa ważną rolę i ten aspekt nie jest pomijany w analizach projektu prowadzonych przez banki. Instytucje finansowe mogą wziąć pod uwagę także szereg innych aspektów związanych z realizacją projektu takich jak kwestie środowiskowe, wola polityczna rozumiana jako determinacja władz samorządowych do realizacji danego projektu oraz otoczenie prawno-regulacyjne.

Podmiot publiczny powinien być zainteresowany, by wraz ze złożoną ofertą partner prywatny mógł wykazać posiadanie finansowania dla realizacji projektu (np. w formie zobowiązania wystawionego przez bank). W tym kontekście ważne jest, by termin na złożenie ofert, wyznaczony przez podmiot publiczny, umożliwiał nie tylko przygotowanie dokumentacji ofertowej, ale również pozwolił na przeprowadzenie *due diligence* oraz wystawienie potrzebnych zobowiązań przez potencjalnych kredytodawców. Czas potrzebny na przeprowadzenie powyższych działań będzie zależał od charakteru inwestycji. Określenie szczegółowego podejścia w tej sprawie może być przedmiotem uzgodnień przyjętych w trakcie dialogu między partnerem publicznym, a oferentami.

Wyniki procesu oceny *due diligence* (przeprowadzone na etapie składania ofert) są podstawą do podjęcia decyzji przez bank odnośnie warunków, na jakich może on dostarczyć finansowanie dla danego projektu ppp. W szczególności, gdy decyzja taka podejmowana jest na potrzeby złożenia oferty przez partnera prywatnego, bank może określić szereg wymogów, które będą warunkowały udzielenie finansowania. W dalszej kolejności banki będą oczekiwały zawarcia umowy ppp, która potwierdzi przyjęte założenia. Ich spełnienie otworzy drogę do zawarcia umowy kredytowej (zamknięcia finansowego projektu ppp).

Można przyjąć, że zapewnienie aktywnego udziału banków w dialogu po stronie partnerów prywatnych oraz stworzenie warunków do przeprowadzenia analizy *due diligence* na etapie przygotowania ofert są warunkami sprzyjającymi w istotny sposób uzyskaniu finansowania kredytowego dla planowanego projektu ppp. W przypadku, gdy podmiot publiczny nie podejmie działań w kierunku stosownego zaangażowania sektora finansowego na ww. etapach, ryzyko rozminięcia się oczekiwań uczestników dialogu, skutkujące niezłożeniem ofert, wyraźnie wzrasta.

W dalszej części materiału prezentujemy te elementy należące do przedsięwzięcia ppp oraz znajdujące się w jego otoczeniu, które stanowią przedmiot zainteresowania instytucji finansowych podczas prowadzenia oceny projektu w kierunku podjęcia decyzji odnośnie jego kredytowania.



III. Ocena transakcji ppp

Głównym celem przeprowadzenia *due diligence* projektu jest zminimalizowanie ryzyka opóźnień w spłacie kredytu oraz utraty zainwestowanego kapitału. W ramach tej analizy badane są następujące aspekty:

a. Ocena partnera prywatnego

W opinii przedstawicieli banków proces oceny zdolności partnera prywatnego w projekcie ppp zasadniczo nie różni się od oceny zdolności dla jakiegokolwiek innego projektu. Elementem dodatkowo brany pod uwagę jest sama umowa ppp oraz zawarta w niej struktura projektu, a w szczególności przewidywana alokacja ryzyka. Główne elementy brane pod uwagę podczas oceny są następujące.

- Mechanizm wynagradzania partnera prywatnego. Banki analizują, czy przyszłe przepływy finansowe będą wystarczające do obsługi zadłużenia w całym okresie kredytowania. Przychody podlegają również ocenie pod kątem systemu kar, potrąceń jak i potencjalnego rozliczenia umowy w przypadku przedterminowego jej zakończenia.
- System kar i potrąceń jest oceniany w powiązaniu z możliwością zarządzania ryzykiem, które partnerowi prywatnemu zostało przypisane.
- Doświadczenie i wiarygodność partnera prywatnego w realizowaniu podobnych projektów oraz współpraca z doświadczonymi i uznanymi wykonawcami, operatorami. Tu kryteria oceny są następujące.
 - Czy proponowany projekt ppp leży w spektrum dotychczasowej działalności partnera prywatnego lub/oraz spółki matki (właściciela partnera prywatnego)?
 - Jaka jest liczba i wartość zrealizowanych przez partnera prywatnego projektów w danym sektorze, zarówno w formule ppp jak i w innych formach?
 - Jakie problemy napotkał partner prywatny podczas realizacji tego typu projektów?

Oddzielnego komentarza wymaga okoliczność, gdy projekt ma być realizowany przez spółkę celową, gdyż wówczas z punktu widzenia banku kluczowe znaczenie będzie miało doświadczenie „spółki matki” oraz jej prawna i finansowa wiarygodność. Prócz oceny wysokości wnoszonego kapitału własnego, oceniany jest poziom planowanego do udzielenia spółce celowej wsparcia w zakresie np. możliwości wystawienia gwarancji przekroczenia kosztów, gwarancji zakończenia budowy i uzyskania niezbędnych parametrów finansowych w okresie operacyjnym, dostęp do jej zaplecza technicznego i zasobów ludzkich posiadających odpowiednie doświadczenie. Poziom takiego zaangażowania, w przypadku pozytywnej oceny kredytowej, wpływa też na końcowe warunki finansowania oferowane przez bank.

- Inne elementy brane pod uwagę.
 - Doświadczenie pozostałych stron inwestycji (wykonawcy robót budowlanych, dostawcy urządzeń i technologii, operatora). Doświadczenie to jest postrzegane szczególnie pozytywnie w przypadku, gdy dotyczy realizacji inwestycji o podobnym do rozpatrywanego charakterze lub gdy wiązało się ze współpracą z danym bankiem.
 - Gwarancje stron trzecich (spółek matek, generalnego wykonawcy, operatora, instytucji gwarancyjnych).
 - Możliwość zawarcia umowy bezpośrednio z partnerem publicznym, która zabezpieczać będzie prawa finansującego w przypadku pojawienia się trudności powstałych po stronie partnera prywatnego skutkujących niemożnością odzyskania zainwestowanego przez bank kapitału, czy też w sytuacji fiaska całego projektu.
 - Fakt podpisania kluczowych dla fazy inwestycyjnej i operacyjnej projektu umów (np. z generalnym wykonawcą, operatorska).
 - Ustanawianie rachunków rezerwowych, na których gromadzone będą środki dedykowane wydatkom związanym z fazą operacyjną (np. rachunek obsługi długu, rachunek wydatków remontowych, rachunek napraw/modernizacji).

b. Ocena partnera publicznego

Proces oceny zdolności partnera publicznego w projekcie ppp przebiega wg następujących kryteriów.

- Sytuacja finansowa. Jeśli struktura projektu przewiduje, że jednym ze źródeł dochodów przedsięwzięcia będą środki publiczne, wówczas partner publiczny oceniany jest przez pryzmat długoterminowej zdolności do wywiązywania się ze zobowiązań finansowych. Jeśli zobowiązań finansowych dla partnerów publicznych w inwestycji nie założono, wówczas oceniany jest zakres przyjętych przez stronę publiczną ryzyk (np. ryzyka polityczne, stanu prawnego nieruchomości, warunków hydro- i geologicznych, zmian makroekonomicznych, zmian prawnych).
- Uprawnienia partnera publicznego. W szczególności brany jest pod uwagę tryb rozwiązywania sporów i mechanizm rozliczenia zobowiązań wynikających z umowy ppp w przypadku jej rozwiązania. W trakcie oceny badane jest, czy uprawnienia partnera publicznego ujęte w umowie nie są nadmierne.
- Inne elementy brane pod uwagę:
 - Wielkość i specyfika zaangażowanego w projekt kapitału pochodzącego ze strony publicznej;

- o Zaangażowanie doświadczonych doradców na etapie przygotowywania inwestycji;
- o Uwzględnienie projektu w Wieloletniej Prognozie Finansowej;
- o Spełnienie przez partnera publicznych wymogów dotyczących ustalania budżetów zgodnie z ustawą o finansach publicznych.

c. Rynkowy, konkurencyjny i regulacyjny kontekst inwestycji

Pierwszym punktem odniesienia dla oceny jest otoczenie rynkowe i konkurencyjne, na którym funkcjonować będzie projekt. Dotyczy to zarówno projektów bazujących na wpływach ze środków publicznych (opłata za dostępność) jak i na wpływach od użytkowników końcowych. W szczególności oceniane jest:

- Jak kształtuje się zapotrzebowanie (popyt) na rynku na wytworzone w wyniku realizacji projektu produkty lub usługi?
- Jak kształtuje się konkurencyjność powyższych produktów lub usług w kontekście innych, już funkcjonujących bądź planowanych przedsięwzięć?
- Jak kształtuje się elastyczność popytu na powyższe produkty lub usługi? Czy poziom cen założony w prognozach finansowych projektu będzie akceptowalny dla odbiorców?
- Czy popyt na usługę podlegać będzie wahaniom koniunkturalnym i sezonowym? Jak często wahania mogą występować i jaki jest ich wpływ na stabilność przychodów z działalności powstałej w wyniku realizacji projektu?
- Czy w projekcie występuje potencjał dywersyfikacji źródeł dochodów w przypadku, gdy istnieje ryzyko, że dochody z usług głównych nie będą w stanie utrzymywać projektu?
- Jakie są prognozy dla rynku, na którym funkcjonować będą produkty/usługi? Jaki mogą mieć na niego wpływ ewentualne zmiany legislacyjne?
- Jakie są bariery wejścia na rynek kolejnych dostawców produktów/usług?

W kontekście otoczenia rynkowego należy wspomnieć, że zdaniem banków nie ma branż, które ze względu na swoją specyfikę należałoby wskazać jako szczególnie ryzykowne z punktu widzenia podjęcia decyzji kredytowej. Jednocześnie podkreślano istnienie podwyższonego ryzyka w następujących przypadkach:

- Inwestycje wymagające dużych nakładów inwestycyjnych (np. budowa spalarni śmieci). Podjęcie decyzji kredytowej wymagać będzie dogłębnej analizy wariantowej, popartej ekspertami prawnymi. Bank dokonuje oceny ryzyka, za które ostatecznie odpowiada partner prywatny (a co za tym idzie ponosi je również bank finansujący).
- Inwestycje w sektorze zdrowia. Ryzyko powstaje w przypadku, gdy partner prywatny jest zobowiązany świadczyć usługi medyczne, a system kontraktów z NFZ uniemożliwia kontraktowanie usług na odpowiednio długi okres, aby zabezpieczyć strumień przychodów, który pozwalałby na sfinansowanie nakładów inwestycyjnych.
- Inwestycje w sektorze sportu i rekreacji. Zdarza się, że trudno jest uzasadnić biznesowo inwestycję, gdy w bliskiej okolicy funkcjonuje już podobny obiekt lub w trakcie oceny projektu stwierdza się, że nie ma wystarczającego popytu na takie usługi w cenach jakie zapewniłyby utrzymanie projektu.

Kolejnym punktem odniesienia dla oceny otoczenia projektu jest kontekst regulacyjny i makroekonomiczny. W szczególności mowa tu o aspektach takich jak:

- Ograniczenia regulacyjne banku. Ocena wartości projektu i wynikająca z tego kwota potencjalnego kredytowania odnoszona będzie do możliwości angażowania się przez

dany bank w stosunku do pojedynczego podmiotu lub grupy kapitałowej. Możliwości te są określone rekomendacjami wydawanymi przez Narodowy Bank Polski i Komisję Nadzoru Finansowego, dotyczącymi dobrych praktyk ostrożnego i stabilnego zarządzania bankami, i wydawanymi na podstawie art. 137 pkt 5 Prawa bankowego. Rekomendacja C, ustanawia standardy wg jakich banki powinny budować swoje indywidualne polityki kredytowe, w tym zasady zarządzania ryzykiem związanym z koncentracją zaangażowania. Respektując tę rekomendację banki celem ograniczenia ryzyka poniesienia destabilizujących ich funkcjonowanie strat z tytułu udzielonych kredytów, ustalają swoje wewnętrzne limity dla maksymalnego zaangażowania kredytowego w odniesieniu do indywidualnego podmiotu bądź grupy podmiotów powiązanych. Zgodnie z powyższą rekomendacją zaangażowanie kredytowe w dany podmiot lub grupę podmiotów powiązanych nie powinno przekraczać 10% wartości funduszy własnych banku. W przypadku, gdy dany bank z ww. względów nie może samodzielnie sfinansować danego projektu, wówczas istnieje możliwość utworzenia konsorcjum banków.

- Sytuacja na rynkach finansowych. Banki, oceniając dany projekt, biorą pod uwagę bieżącą i przewidywaną sytuację makroekonomiczną, w tym naturalne cykle koniunkturalne. W oparciu o te czynniki kształtuje się określony poziom skłonności danej instytucji finansowej do podejmowania przez nią ryzyka kredytowania. W sposób naturalny skłonność ta podlega wahaniom, co ma wpływ na podejmowane w danym momencie indywidualne decyzje kredytowe.

d. Ocena charakterystyki danego projektu

i. Podział zadań i ryzyk

W trakcie oceny rozróżnia się pomiędzy ryzykiem rynkowym i nierynkowym oraz identyfikuje, który z partnerów najlepiej potrafi zarządzać danym ryzykiem i czy partner, któremu dane ryzyko przypisano, jest w stanie w sposób racjonalny nim zarządzać. Zatem ocenie poddawany jest również katalog metod ograniczania ryzyka oraz wiarygodność proponowanych rozwiązań, który badany jest w oparciu o doświadczenie wynikające ze zrealizowanych projektów. Na końcu analizowane jest, jak ustalony podział ryzyk przekładać się może na osiągnięcie zakładanego poziomu przychodów ze źródeł rynkowych bądź z opłat za dostępność oraz jaki będzie to mieć wpływ na obsługę zadłużenia. Równolegle bank weryfikuje właściwe zrozumienie zakresu obowiązków każdego z partnerów oraz dokładnie wyjaśnia ewentualne sprzeczności. Jeśli jest taka konieczność, sugeruje też zmianę polegającą na realokacji niektórych z przypisanych ryzyk.

ii. Koszty projektu (inwestycyjne i operacyjne)

Kolejnym punktem odniesienia dla oceny projektu jest weryfikacja założeń dotyczących kosztów inwestycyjnych i operacyjnych. Każdy projekt jest poddawany wnikliwej analizie finansowej i technicznej. Zakres weryfikacji jest proporcjonalny do stopnia skomplikowania danego przedsięwzięcia i jego powtarzalności. Weryfikacja założeń projektu dokonywana jest w oparciu o zasoby własne banku, bądź z wykorzystaniem zewnętrznych wyspecjalizowanych firm doradczych. Banki przy ocenie założeń korzystają również z własnych prognoz ekonomicznych, analiz rynkowych oraz doświadczeń płynących z innych finansowanych projektów.

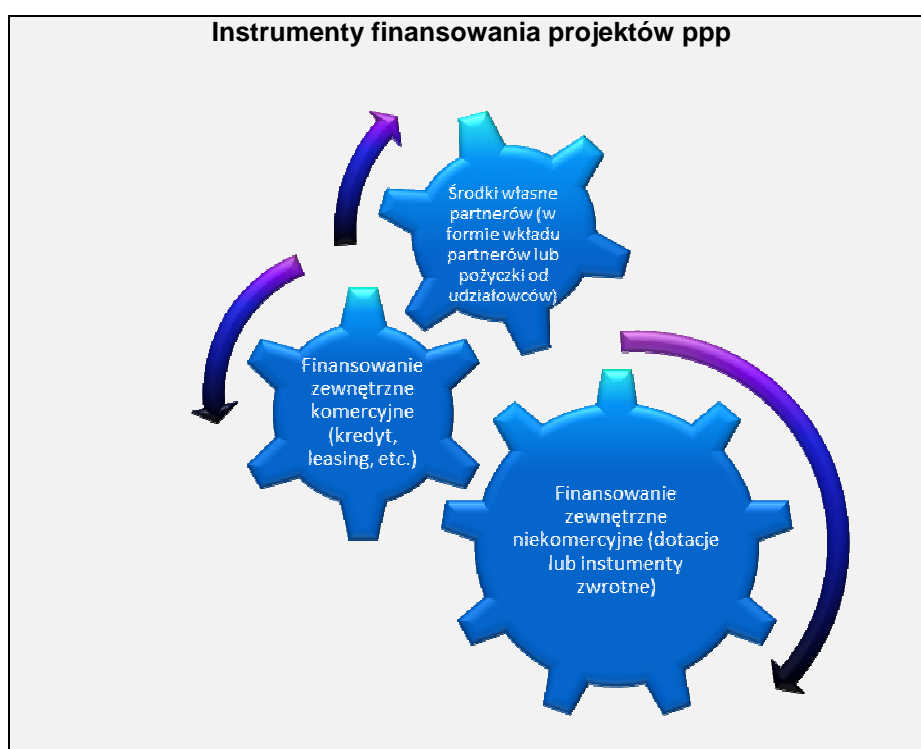
W kontekście tego zagadnienia banki wskazały w rozpatrywanych projektach na błędy polegające na niedoszacowaniu kosztów inwestycyjnych skutkującym przyjęciem niewystarczającego poziomu środków własnych inwestora w źródłach finansowania oraz niedoszacowanie kosztów operacyjnych, z czym wiąże się nieuwzględnienie wystarczających rezerw finansowych na nakłady odtworzeniowe, modernizacyjne, remontowe.

Oprócz analizy wiarygodności założeń do kosztów inwestycyjnych i operacyjnych, banki badają również, czy wartość i zakres projektu był adekwatny do potrzeb rynku (popytu) i do możliwości organizacyjnych oraz finansowych partnerów publicznego i prywatnego.

Z powyższym wiąże się również problem zbyt optymistycznych założeń dotyczących harmonogramu realizacji projektu ignorujących specyfikę rynku budowlanego i przedłużające się procedury w wydawaniu właściwych pozwoleń, czy też opóźnień wynikających ze stosowania prawa zamówień publicznych. Z kolei w kontekście fazy operacyjnej przyjmuje się zbyt optymistyczne założenia dla ścieżki dochodzenia do pełnego wykorzystania mocy operacyjnych i poziomu popytu za świadczone w wyniku realizacji inwestycji usługi. Nadmierny optymizm inicjatorów projektu przekłada się na brak uwzględnienia ryzyka utraty płynności wynikającej z potencjalnych opóźnień w projekcie.

Na marginesie zagadnienia kosztów projektu można również wspomnieć o kwestii kosztów obsługi danego projektu. Banki dość ostrożnie podchodzą do finansowania małych projektów, co wynika z kalkulacji wartości nakładu pracy potrzebnej do wydania decyzji kredytowej i dalszej obsługi kredytu, w relacji do możliwych ograniczonych skalą inwestycji dochodów, które osiągnąłby bank z tytułu swojego zaangażowania w projekt. Szczególnie wysokie są dla banków koszty oceny projektów gdzie wymagane jest zewnętrzne specjalistyczne doradztwo techniczne i prawne. Z drugiej strony warto zaznaczyć, że im większy projekt, tym większa kompleksowość analizy i dłuższy czas oceny ryzyka finansowego.

iii. Założenia odnośnie źródeł finansowania inwestycji



Etapem oceny danego przedsięwzięcia jest też krytyczne spojrzenie na strukturę jego finansowania. Poniżej przedstawiono w jaki sposób banki postrzegają udział innych, w stosunku do przyznawanego przez siebie kredytu, źródeł finansowania.

- Środki ze źródeł własnych

Co do zasady środki pochodzące ze źródeł własnych, zarówno w postaci gotówkowej lub np. aportu, są postrzegane przez bank jako elementy obligatoryjne w montażu finansowym. Mają one zasadniczy wpływ na uwiarygodnienie całego projektu. Ich występowanie pokazuje kredytującemu, że istnieje wśród partnerów projektu silna motywacja do pomyślnej realizacji projektu. Podobnie oceniane są inne źródła finansowania zewnętrznego, takie jak pożyczki od udziałowców.

- Środki ze źródeł obcych
 - Finansowanie zewnętrzne komercyjne.

Inne kredyty bankowe są w oczach banków elementem komplikującym strukturę finansowania oraz relacje pomiędzy stronami. W praktyce, jedyną możliwością występowania finansowania pochodzącego z innego banku komercyjnego jest zawiązywanie konsorcjum bankowego, w ramach którego banki wspólnie udzielają kredytu na dane przedsięwzięcie.

- Finansowanie niekomercyjne

- Bezzwrotna dotacja

Dotacje poprawiają strukturę finansowania, gdyż z punktu widzenia partnera publicznego obniżają koszt kapitału potrzebnego na realizację inwestycji, a który w innym przypadku należałoby zdobyć na rynku komercyjnym. Dzięki dotacji możliwe jest zastąpienie kapitału prywatnego, kapitałem publicznym charakteryzującym się prawie zerowym kosztem uzyskania, gdyż nie wymaga spłaty kapitału ani odsetek.

Banki z jednej strony postrzegają dotację w projekcie jako element podnoszący wiarygodność inwestycji oraz bezpieczeństwo zainwestowanych środków z kredytu, z drugiej zaś dodatkowo komplikują strukturę finansową projektu. Taka forma wsparcia finansowego projektu charakteryzuje się tym, że beneficjent do momentu zatwierdzenia wniosku o płatność nie ma pewności, że dany wydatek zostanie mu zrefundowany. Zatem w projekcie pojawia się dodatkowe ryzyko związane z ograniczeniem kwoty wcześniej przyznanej dotacji lub konieczności jej zwrotu, które może w istotny sposób wpłynąć na realizację projektu.

- Kredyty preferencyjne lub inne formy wsparcia ze środków publicznych lub z instytucji zagranicznych (instrumenty zwrotne)

W przypadku występowania kredytów udzielanych ze środków publicznych w montażu finansowym, niezbędnym jest zawarcie dodatkowego porozumienia z podmiotem udzielającym takiego wsparcia. Porozumienie ustala podział zabezpieczeń kredytowych oraz dystrybucję nadwyżki finansowej generowanej przez projekt. Uzgodnienie podziału nadwyżki finansowej zapewnia obu kredytodawcom (komercyjny i publiczny) spłatę udzielonego przez nich kredytu.

iv. Wynagrodzenie partnera prywatnego

Kolejnym punktem odniesienia dla oceny kredytowej projektu jest weryfikacja systemu wynagradzania partnera prywatnego. Tu stosuje się następujące kryteria:

- Kryterium rentowności projektu
 - W przypadku, gdy projekt bazuje na opłacie za dostępność ponoszonej na rzecz partnera prywatnego, to kluczowe przy ocenie rentowności jest zbadanie wypłacalności partnera publicznego. Przedstawiciele banków podkreślali, że czynnikiem ułatwiającym uzyskanie pozytywnej decyzji kredytowej dla inwestycji, w przypadku wypłacalności partnera publicznego, jest znaczący udział źródeł publicznych (uznawanych za stabilniejsze) w przychodach projektu.

- W przypadku projektu opartego choćby w części na opłatach od użytkowników, a zatem narażonego na ryzyko popytu, kluczowe jest oszacowanie popytu i poziomu przewidzianych opłat. W przypadku, gdy w trakcie oceny bank stwierdzi, że istnieje ryzyko wystąpienia braku środków na zapewnienie obsługi zadłużenia, rekomenduje konieczność zwiększenia zaangażowania finansowego przez partnera publicznego. Taki wkład własny może przybrać postać bądź dopłaty jednorazowej po zakończeniu fazy inwestycyjnej, bądź zapewnienia gwarancji pokrycia ewentualnych niedoborów z tytułu przyszłych opłat uiszczanych przez użytkowników. Takie zabezpieczenie jest szczególnie ważne gdyż w tego typu projektach (opłaty od użytkowników) może wystąpić problem przyjęcia w fazie przygotowania projektu zbyt optymistycznych założeń odnośnie popytu na świadczone usługi, co w fazie operacyjnej przekłada się na utratę płynności finansowej.
- Kryterium gwarancji spłaty zadłużenia

Analiza kredytowa obejmuje również sprawdzenie zabezpieczenia płatności od partnera publicznego do prywatnego, umożliwiające obsługę udzielonego kredytu. Bank zwraca uwagę na stabilność poziomu wynagrodzenia i na ewentualność podziału wynagrodzenia na część stałą i zmienną, jak i możliwość jego obniżenia. Banki preferują rozwiązania, gdzie część wynagrodzenia na pokrycie nakładów inwestycyjnych jest bezwarunkowa i nie może podlegać ewentualnym pomniejszeniom z tytułu naliczonych kar, procedur zmiany partnera, czy też rozwiązania umowy ppp. Taki model daje bankowi zabezpieczenie ciągłości wpłat od partnera publicznego do prywatnego oraz tym samym spłatę kredytu.

v. System kar i rozwiązywania sporów

Z punktu widzenia banku pożądane jest ograniczenie maksymalnej wysokości kar umownych, którymi może być obciążony partner prywatny w danym przedziale czasu. Ewentualne uszczuplenie wpływów do partnera prywatnego może mieć negatywny wpływ na regulowanie zobowiązań kredytowych. Kwestią postulowaną przez banki jest to, aby system kar ujętych w umowach:

- **był przejrzysty i jednoznaczny.** Procedura rozwiązywania sporów lub zmiany umowy ppp powinna być możliwie szybka np. bazować na postępowaniach rozjemczych, z ewentualną możliwością ostatecznego rozstrzygnięcia w sądzie powszechnym.
- **był racjonalny w stosowanych restrykcjach.** Bank oceniając taki mechanizm szacuje kwotę podlegającą potrąceniu w zależności od okoliczności zdarzenia. W przypadku zbyt restrykcyjnego systemu kar nałożonych przez partnera publicznego, skutkuje to obniżeniem kwoty oferowanego przez bank kredytu i koniecznością wyższego wkładu własnego. Niepożądanym jest też zakładanie możliwości rezerwowania przez partnera publicznego prawa do wstrzymywania opłaty za zaakceptowaną wcześniej fakturę lub potrącania części z kolejnych płatności.
- **normował rozliczenia wewnętrzne w przypadku rozwiązania umowy.** Pozytywnie postrzegany będzie mechanizm przewidujący rozliczenie finansowych nakładów inwestycyjnych poniesionych przez partnera prywatnego i niepokrytych z uzyskanych przychodów wygenerowanych do momentu rozwiązania umowy.

Banki wskazują na błędy, które pojawiają się przy planowaniu tych kwestii w umowach ppp. Są to przede wszystkim:

- Brak jasnego rozgraniczenia ról każdego z partnerów i idący za tym błędny system alokacji ryzyka oraz przenoszenie na stronę prywatną tych ryzyk, którymi partner prywatny nie jest w stanie racjonalnie zarządzać;

- Ujmowanie niewydolnego systemu arbitrażu, czego efektem może być przedłużający się okres rozstrzygnięcia sporu;
- Brak jasnego mechanizmu dokonania rozliczenia poniesionych nakładów inwestycyjnych w przypadku rozwiązania umowy ppp.

vi. **Możliwości zabezpieczenia kredytu**

Kolejnym punktem odniesienia dla oceny projektu jest dobór możliwych do zastosowania zabezpieczeń udzielanego kredytu. W pierwszej kolejności kredytodawca będzie rozpatrywał możliwość ustanowienia „twardych” zabezpieczeń zainwestowanych w inwestycję środków (hipoteka, poręczenia, zastaw rejestrowy). W przypadku, gdy takie rozwiązanie nie będzie możliwe, proponuje się rozwiązania bazujące na cesji praw i obowiązków partnera prywatnego wynikających z tytułu realizacji inwestycji, a w szczególności:

- Cesja umów stanowiących źródło przychodów dla partnera prywatnego, np. przejęcie należności od partnera publicznego, uprawnień wynikających z zawartej polisy ubezpieczeniowej, umowy najmu powierzchni, umowa z operatorem obiektu;
- Ustanowienie zastawu na udziałach, akcjach posiadanych przez partnera prywatnego w spółce projektowej;
- Przejęcie uprawnień do odbioru wsparcia ze strony podmiotów trzecich;
- Zawarcie umowy bezpośredniej między podmiotem finansującym, a partnerem publicznym. Umowa daje uprawnienia w postaci tzw. „step-in”, czyli przejęcia funkcji partnera prywatnego przez bank lub podmiot przez niego powołany.

Rozpatrzeniu podlegają również inne możliwości takie jak ustanowienie w umowie kredytowej elementów umożliwiających:

- Otrzymanie pełnomocnictw do rachunków, kwot zablokowanych na wydzielonych rachunkach związanych z inwestycją;
- Zobowiązanie partnera prywatnego do zakończenia budowy w określonym czasie i w określonym budżecie;
- Udzielanie gwarancji partnera prywatnego w zakresie terminu osiągnięcia przewidzianych wskaźników finansowych;
- Zobowiązanie partnera prywatnego do pokrycia nieprzewidzianych kosztów realizacji projektu.

Bank współpracując z partnerem prywatnym zazwyczaj zna i akceptuje ryzyko związane z jego działalnością. Przy doborze zabezpieczeń dla kredytu kluczowe jest zatem rozpoznanie specyfiki danego partnera publicznego, a tu istotnymi problemami są:

- **Ograniczenie możliwości ustanowienia hipoteki na nieruchomości.** To w opinii banków wynika z niezrozumienia i obaw przed takim właśnie sposobem zabezpieczeń umowy kredytowej. W interesie banków jest egzekwowanie takich zabezpieczeń wyłącznie, gdy sytuacja kredytobiorcy pogorszy się na tyle, że bezpowrotnie utraci on możliwość spłaty udzielonego finansowania.
- **Długoterminowa wypłacalność.** Płatności na rzecz partnera prywatnego wynikają z planów długoterminowych partnera publicznego i w związku z oceną kredytową bank bierze pod uwagę długoterminowe ryzyko zmniejszenia płatności od partnera publicznego i zakłada, do pewnego stopnia, możliwość, że partner publiczny straci płynność i odmówi wykonywania płatności.

Podkreślić należy, iż kredytodawcy zawsze dążą do zabezpieczenia się przed ryzykiem utraty zainwestowanych środków. Jedną z charakterystycznych dla ppp form zabezpieczeń, poza standardowymi, oczekiwaną przez instytucje z tego sektora jest zawarcie umowy bezpośredniej między dostawcą kapitału (bankiem) a podmiotem publicznym. W projektach ppp umowa ta zawierana jest równoległe z umową kredytową. Określa ona prawa i obowiązki banku i podmiotu publicznego w sytuacji, gdy partner prywatny utraci zdolność do obsługi kredytu. W ten sposób instytucja finansowa staje się istotnym podmiotem transakcji ppp. Jej znaczenie wyraża się zatem nie tylko poprzez dostarczenie środków finansowych potrzebnych do przeprowadzenia inwestycji, ale także w ten sposób, iż w określonych sytuacjach to właśnie bank może stać się współdecydem realizacji danego projektu.

IV. Czynniki warunkujące bankowalność

a. Działania pozytywnie wpływające na bankowalność

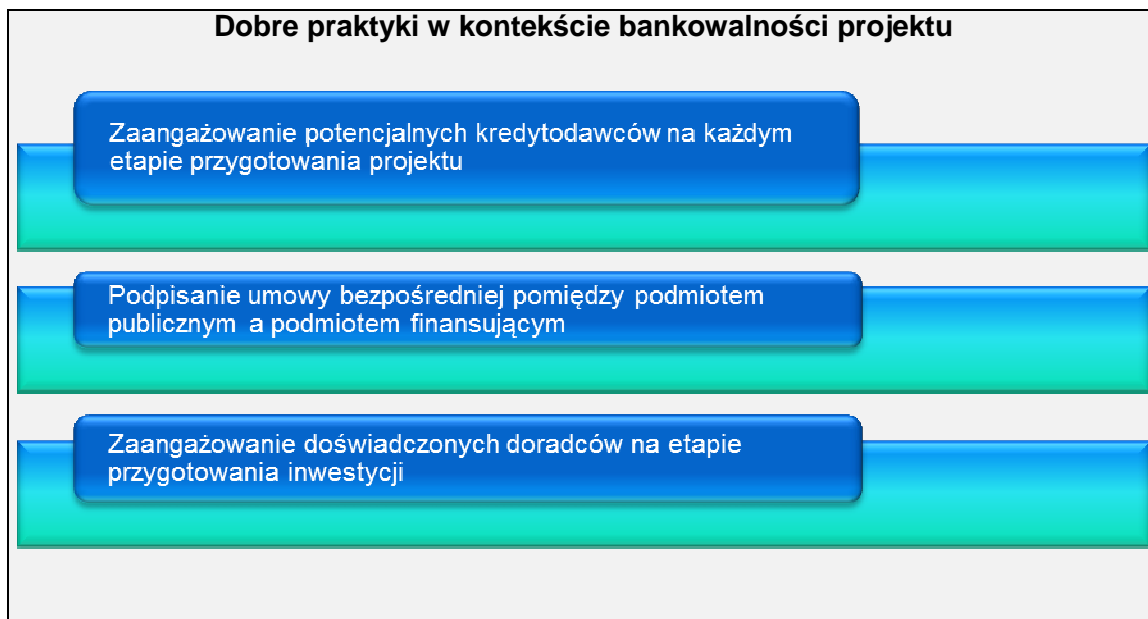
Poniżej zaprezentowano działania podmiotu publicznego, które mają pozytywny wpływ na proces uzyskania finansowania (tzw. bankowalność projektu).

Istotne znaczenie ma profesjonalne przygotowanie projektu ppp. Jeżeli podmiot publiczny nie posiada odpowiednich kompetencji, powinien wspierać się potencjałem i doświadczeniem zewnętrznych doradców. Doradztwo w projekcie ppp (tzw. doradztwo transakcyjne) powinno mieć kompleksowy charakter. Oznacza to, że doradztwo to powinno obejmować w szczególności kwestie prawne, finansowe i techniczne. Z praktyki MRR wynika, że optymalnym rozwiązaniem jest takie, w którym doradcy współpracują z podmiotem publicznym w formie konsorcjum, gdyż wzmacnia to mechanizm koordynacji stanowisk ekspertów reprezentujących różne dziedziny.

W tym kontekście bardzo ważną kwestią jest zapewnienie po stronie publicznej odpowiednich kompetencji w zakresie znajomości zasad funkcjonowania instrumentów finansowania projektu ppp, które mogą wchodzić w skład oferty przygotowanej przez partnera prywatnego. Jak wskazano wyżej zaangażowanie profesjonalnego doradcy w tym zakresie może wzmocnić pozycję partnera publicznego w dialogu oraz skrócić czas potrzebny do przyjęcia wspólnych ustaleń i uzgodnień odnośnie możliwej struktury i warunków finansowania projektu ppp.

Odrębnym elementem jest stworzenie warunków przez podmiot publiczny, które umożliwią aktywny udział przedstawicieli sektora finansującego na każdym z kluczowych etapów przygotowania projektu, w szczególności w fazie testów rynkowych, dialogu partnera publicznego z prywatnymi oferentami oraz na etapie składania ofert. W każdej z powyższych faz dochodzi do kształtowania określonych założeń realizacji projektu. Formatowanie powyższych założeń bez czynnego udziału banków może skutkować tym, że nie będą one skłonne podjąć ryzyka zainwestowania swoich środków w dane przedsięwzięcie, co w praktyce oznaczać może fiasko postępowania na wybór partnera prywatnego.

Ponadto przedstawiciele banków podkreślili, że dla instytucji finansowej duże znaczenie ma podpisanie umowy bezpośredniej między instytucją finansową a podmiotem publicznym. Umowa ta zabezpiecza interesy strony finansującej w przypadku pojawienia się problemów z obsługą kredytu przez partnera prywatnego. Brak woli strony publicznej do podpisania umowy bezpośredniej może skutecznie zniechęcić banki do zaangażowania się w projekt ppp.



b. Najczęściej popełniane błędy

Przedstawiciele banków w swoich wypowiedziach podkreślają, że liczba projektów ppp stanowi stosunkowo niewielką część ogólnej liczby udzielanych kredytów dla przedsiębiorstw czy też sektora publicznego. Projekty ppp są postrzegane jako projekty trudne i obciążone wyższym poziomem ryzyka niż tradycyjnie realizowane inwestycje. W konsekwencji pozytywną decyzję kredytową otrzymują tylko przedsięwzięcia najlepiej przygotowane, dające kredytodawcom poczucie bezpieczeństwa.

Na potwierdzenie tej tezy warto przytoczyć dane statystyczne. W okresie od 2009 - 2012 r. tj. od momentu obowiązywania zmienionej ustawy ppp ogłoszono 201 postępowań dot. wyboru partnera prywatnego¹. W tym samym okresie podpisano zaledwie 37 umów ppp. Oznacza to, że zaledwie co piąte postępowanie kończy się zawarciem umowy ppp.

Banki zgodnie wskazują, że poniższe aspekty w największym stopniu mogą zniechęcać je do podjęcia pozytywnej decyzji kredytowej dla projektu ppp:

- **Przeniesienie przez partnera publicznego na partnera prywatnego zbyt dużej liczby ryzyk projektowych.** Nawet, jeżeli uznamy, że umowa ppp powstaje w drodze negocjacji/dialogu, to fakt przyjęcia takich, a nie innych warunków przez partnera prywatnego wcale nie oznacza, że ryzyka zostały przypisane w sposób umożliwiający przygotowanie atrakcyjnej oferty finansowej.
- **Brak doświadczenia zaangażowanych instytucji.** Z jednej strony objawia się to w niewystarczająco skonkretyzowanych wymaganiach podmiotów publicznych odnośnie zakresu rzeczowego projektu, a z drugiej, ograniczeniem motywacji partnerów prywatnych do fazy budowlanej, marginalizując przy tym swoją rolę w fazie operacyjnej. W niektórych przypadkach przejawia się to w dążeniu przez partnera prywatnego do przekazania zarządzania projektem nieokreślonemu lub niewystarczająco wiarygodnemu operatorowi. Efekty braku doświadczenia partnerów mogłyby być ograniczone poprzez zaangażowanie doświadczonych doradców finansowych, prawnych i technicznych po obu stronach.

¹ „Raport: PPP w Polsce” opublikowany w Brief, 17/05/2013, autor: Michał Liżewski, prawnik, Kancelaria Doradztwa Gospodarczego Cieślak & Kordasiewicz, http://www.brief.pl/artukul,234,raport_ppp_w_polsce_cz_i.html.

- **Nadmiernie restrykcyjny system kar i potrąceń.** Ujmowanie w umowach ppp systemu, który jest zbyt restrykcyjny powoduje konieczność odpowiedniego ich ujęcia przez partnera prywatnego w projekcjach finansowych dla inwestycji, co w konsekwencji zwiększa koszt projektu czyniąc go mniej atrakcyjnym lub nawet nieatrakcyjnym.
- Nieelastyczne podejście strony publicznej do transakcji ppp, przejawiające się m.in. unikaniem zawierania umowy bezpośredniej ze stroną finansującą. Umowa może zabezpieczać interesy kredytującego na wypadek wystąpienia poważnych trudności realizacyjnych w projekcie.
- **Brak skutecznych i elastycznych metod rozwiązywania sporów** (np. w formie sądu arbitrażowego).
- **Postrzeganie sektora finansującego przez partnerów publicznych, jako nieistotny element w procesie.** Przejawia się to w ograniczaniu możliwości włączania sektora finansującego w proces negocjacji lub przygotowania założeń dla projektu. Nawet jeśli dochodziło do takiej możliwości, to argumenty strony finansującej były często ignorowane lub uznawane za bezzasadne. Efektem takiego nieelastycznego podejścia strony publicznej był brak ofert wykonawców ze względu na brak zapewnień banku w zakresie zewnętrznego finansowania projektu.

c. Wartość dodana współpracy z bankami

Z analizy stanowisk banków wyrażonych w ankietach wynika, że kluczem do sukcesu projektu ppp jest uniknięcie ww. błędów poprzez umożliwienie udziału banku lub banków już na etapie wstępnego pomysłu. Bank już na tym etapie może dokonać pierwszych ocen koncepcji inwestycji i jej wstępnych założeń. Oцени je bazując na swoim doświadczeniu z innych tego typu projektów, a także uwzględniając aktualną i prognozowaną sytuację podmiotu publicznego w kontekście wpływu na planowaną inwestycję. Zatem wartość dodana współpracy z bankiem na etapie opracowywania koncepcji inwestycji to:

Obiektywna ocena

Bank może obiektywnie ocenić szanse dalszego rozwoju danego projektu w oparciu o zaproponowaną przez partnera publicznego wstępną koncepcję. W dalszej kolejności określi prawdopodobieństwo pozyskania wiarygodnego partnera prywatnego dla projektu w proponowanym kształcie.

Wsparcie koncepcyjne

W trakcie współpracy nad rozwojem koncepcji inwestycji, bank może pomóc w określeniu optymalnej struktury operacyjnej, komercyjnej i finansowej. Dotyczyć to może zarówno koncepcji realizacji inwestycji zarówno na etapie realizacyjnym jak i eksploatacyjnym.

Określenie jasnych wymagań

Kluczową wartością dodaną wynikającą ze współpracy z bankiem jest to, że jest on w stanie już na wczesnym etapie zdefiniować obiektywne wymagania, które zostaną na dalszym etapie zamykania finansowania postawione przed partnerem prywatnym.

Zwiększenie atrakcyjności

Współpraca ze stroną finansującą już na etapie przygotowania koncepcji oraz uwzględnienie jej postulatów zwiększy atrakcyjność projektu dla partnerów prywatnych. Atrakcyjność ta wynikać będzie z kilku powodów:

- **Skrócenie czasu potrzebnego na zamknięcie finansowania.** Podmioty finansujące podejmować będą decyzję kredytową w odniesieniu do projektu przygotowanego w oparciu

o zalecenia instytucji o podobnym charakterze oraz stosującej podobnego rodzaju procedury;

- **Zmniejszenie ryzyka porażki projektu na etapie poszukiwania finansowania.** Partner prywatny ubiegać się będzie o finansowanie inwestycji przygotowanej w oparciu o wymagania strony bankowej. Zmniejsza to ryzyko, że wśród założeń projektowych znajdują się elementy stanowiące barierę dla podjęcia pozytywnej decyzji kredytowej.

Obniżenie cen ofertowych

Współpraca z bankiem, oraz idące za tym zmniejszenie ryzyka związanego z zamykaniem finansowania, przekładać się musi na ograniczenie cen, które będą oferowane w trakcie postępowania związanego z pozyskaniem partnera prywatnego. W sposób naturalny zarządzający jednostkami występującymi w postępowaniach o wybór partnera prywatnego, w oferowanych stawkach uwzględniać muszą ryzyko stojące po ich stronie. Zatem, w przypadku ograniczenia poziomu ryzyka związanego z uzyskiwaniem finansowania, umożliwiające zostanie ograniczenie oferowanych w postępowaniach cen.