

Методически указания за публично-частно партньорство



Министерство на финансите
Дирекция „Управление на средствата от ЕС“
Отдел „Стратегически инвестиции“
Сектор „Публично-частно партньорство“

ПОДГОТВЕН:

юли 2006 г., София, България

от сектор „ПЧП”,
отдел „Стратегически инвестиции”,
дирекция „УСЕС”



Министерство на финансите на Република България

с техническата помощ на:

г-н Алесандро Абати и г-жа Веселина Петрова

консултанти по проект „Институционално развитие и укрепване на сектор „ПЧП”, МФ



финансиран от програма ФАР на Европейския съюз

СЪДЪРЖАНИЕ

ЧАСТ II

Увод	1
<i>Определение за ПЧП</i>	3
<i>Приложно поле на указанията</i>	3
Преглед на потенциала за осъществяване на ПЧП проект	4
Анализ на практическата изпълнимост на ПЧП проект	
<i>Анализ и проверка на приложимостта на ПЧП проект – обща и секторна</i>	4
Финансова оценка на ПЧП проект	5
<i>Определяне на ПЧП проект</i>	7
<i>Събиране на информация за проекта</i>	7
<i>Определяне на допускания за модела</i>	8
<i>Изготвяне на анализ на разходите и ползите от ПЧП проект</i>	8
<i>Извършване на финансов анализ</i>	10
<i>Извършване на икономически анализ</i>	12
<i>Анализ на рисковете</i>	12
<i>Оценка на възможността за използването на Европейски средства за финансиране на ПЧП проект</i>	13
<i>Оценка на финансовата устойчивост на проекта</i>	14
Анализ на публичните разходи	17
<i>Изходна спецификация</i>	18
<i>Първоначален анализ на публичните разходи</i>	20
<i>Анализ на публичните разходи</i>	22
<i>Оценка на рисковете по проекта</i>	23
<i>Разпределение на рисковете</i>	24
<i>Прилагане на метода на ДПП</i>	25
<i>Изчисляване на ННС на АГР съобразена с рисковете по проект</i>	27
<i>Получаване на по-добра стойност на вложените средства</i>	29
Заклучение	30

Увод

Наличието на модерна и качествена инфраструктура е основен стимул за икономически растеж и оттам за повишаване на жизнения стандарт на населението. Правителството на Р България и местната администрация са отговорни за осигуряването на публична инфраструктура и обществени услуги. В процеса на своето икономическо развитие нашата страна се нуждае от модерни и алтернативни решения в областта на публичните услуги и от модернизирани инфраструктурата и комуналните дейности. Международната практика показва, че публично-частното партньорство (ПЧП) е един от успешните финансови инструменти за осигуряване на инвестиции в публичната инфраструктура, когато държавния и общинските бюджети не разполагат с необходимия финансов ресурс и искат да осигурят по-добра стойност на вложените публични средства.

Развитието на ПЧП в Европа през последните две десетилетия почива на следната икономическа логика:

- Ускореното регионално развитие в Европа съчетано с общия Европейски пазар през последните години доведе до необходимост от развитие на транспортна, екологична и социална инфраструктура, която да задоволи нарасналите потребности;
- Съчетанието на тези потребности с приетите Европейски директиви в сферата на околната среда и транспорта доведе до нужда от големи инвестиции в базисна инфраструктура;
- Осъзната е възможността за постигане на по-добра стойност на вложените публични средства чрез използване на ефективността и ефикасността на частния сектор при предоставяне на публични услуги;
- Съществуващи ограничения върху консолидирания бюджет налагани от строгата монетарна и фискална политика в Европа;
- Осъществяване на цялостен подход при проектиране, финансиране, строителство и експлоатация, като публичния сектор започва да поставя акцент върху вложените от него средства през целия проектен цикъл;
- Предоставяне на възможност за споделяне на рисковете по проектите между публичния и частен партньор.

Определение за ПЧП

Отчитайки Европейското законодателство, практика и счетоводно третиране можем да обобщим, че **ПЧП е дългосрочно договорно отношение между лица от частния и публичния сектор за финансиране, построяване, реконструкция, управление или поддръжка на инфраструктура с оглед постигане на по-добро ниво на услугите, където частният партньор поема строителния риск, и поне един от двата риска – за наличност на предоставяната услуга или за нейното търсене.**

Извършването на плащане при ПЧП проект е свързано с ползването на предоставяната от частния партньор публична услуга и е обвързано с постигане на определени критерии за количество и качество на услугата. Правителството (като потребител на услуги) има право да редуцира своите плащания, както би го направил всеки „обикновен клиент“ при непредоставяне на необходимото количество и качество на услугата.

Приложно поле на указанията

За Р България подходът за осъществяване на инфраструктурни проекти чрез ПЧП представлява привлекателна алтернатива на традиционния модел за възлагане на обществени поръчки, която може да преодолее ограничеността на публичното финансиране и констатирания недостиг на инфраструктура в страната (в количествено и качествено изражение).

Настоящият документ, издаден от сектор ПЧП на Министерство на финансите, има задачата да даде на читателя необходимите практически познания относно това, как да осъществи инфраструктурен проект, като се възползва от възможностите на публично-частното партньорство. Методическите указания предоставят систематичен подход за извършване на процеса на подготовка на ПЧП проект.

Преглед на потенциала за осъществяване на ПЧП проект

С оглед да се предостави възможност на вземащия решение да избере най-подходящата процедура за реализиране на проекта е необходимо на възможно най-ранен етап да се направи анализ на възможностите за осъществяване на проекта като публично-частно партньорство (ПЧП). Оценката на възможността за осъществяване на проекта чрез ПЧП има отношение към всички последващи фази на проектната инициатива за постигане на крайната цел – по-добра стойност на вложените средства (value for money).

Сравнението между традиционния процес на реализация на проект и осъществяване на проекта чрез ПЧП трябва да показва очакваните различия, свързани най-вече с: ▶ разходите по проекта; ▶ времето за изпълнение; ▶ разпределението на рисковете по проекта; ▶ финансова структура на проекта.

Анализ на практическата изпълнимост на ПЧП проект

Анализ и проверка на приложимостта на ПЧП проект – обща и секторна, в зависимост от:

(1) Регулаторната рамка (обща/секторна):

▶ правна рамка и възможности за осъществяване на ПЧП; ▶ секторно законодателство; ▶ правила за националния/общинския бюджети; ▶ приложими счетоводни стандарти; ▶ възможност за съфинансиране от ЕС.

(2) Публичен ангажимент:

▶ качество/ефективност на националната политика за развитие на ПЧП; ▶ публична дейност/организация за стимулиране на ПЧП; ▶ приемане от обществеността на обществени услуга чрез ПЧП; ▶ доказателства за волята да се поддържа и развива инициативата за ПЧП; ▶ прозрачни процедури за привличане на частен капитал; ▶ наличие на административен капацитет за осъществяване на ПЧП проект.

(3) Вид и размер на проекта:

▶ сума на нужната инвестиция; ▶ брой на крайните потребители; ▶ възможност споделяне на рисковете по проекта; ▶ развитие на пазара на услуги.

(4) Вид и размер на услугите:

▶ възможност за прехвърляне/аутсорсинг на услугите (напр. в повечето случаи здравните услуги не могат да бъдат предоставяни от външен изпълнител); ▶ обхват на територията, върху която влияе бъдещото предоставяне на услуги; ▶ измеримост на предоставянето на крайни услуги; ▶ количество/разнообразие на предоставянето на крайни услуги.

В действителност тръжната процедура по ПЧП проект е по-сложна от традиционната обществена поръчка, затова е необходимо да се структурира ПЧП единствено там, където въпреки силната степен на сложност на инициативата този подход би могъл да доведе до по-добра стойност на вложените публични средства.

(5) *Пазарната среда:*

▶ наличие на ПЧП пазар; ▶ капацитет за управление на сложни процеси от строителни фирми и фирми предоставящи услуги; ▶ наличие на експертиза/опит на консултантски услуги по ПЧП.

Финансова оценка на ПЧП проект

От гледна точка на Министерството на финансите всяка една форма на оптимизиране на разходите в публичния сектор и повишаване качеството на услугите предоставяни на гражданите следва да бъде подкрепяна. Такава форма през последните години се оказва публично-частното партньорство като способ за финансиране и управление на инфраструктурни проекти. Тази алтернатива на традиционния метод за предоставяне на услуги трябва да бъде прилагана единствено ако предлага по-добра стойност на вложените средства.

Основната цел при прилагането на схеми за ПЧП е постигането на по-добра ефективност и ефикасност за публичния сектор в сравнение с традиционния тип обществена поръчка за изграждане на инфраструктурен обект и неговата поддръжка и експлоатация. Тази концепция е известна като постигане на по-добра стойност на вложените средства и практически означава, че определена публична услуга трябва да бъде предоставена на по-ниска цена за цялостния проектен живот на инфраструктурата.

Проектно финансиране

Нов метод за финансиране на големи, рискови инфраструктурни проекти бе използван през последните две десетилетия в развитите икономики. Този метод се нарича проектно финансиране (ПФ) и най-общо се характеризира като финансиране с ограничено право на обезщетение (Limited Recourse Financing) по проект чрез създаване на дружество със специална цел (Special Purpose Vehicle). По този начин проектно финансиране се отличава от традиционното най-малко по следните две причини: първо, кредиторите на проекта поделят част от бизнес риска с проектната компания и второ, осигуряването на финансиране на проекта се извършва на основата на генерираните от проекта парични потоци, а не на корпоративни или държавни гаранции за гарантиране на проектния дълг. Много важна характеристика на проектите, осъществявани по този начин, е възможността за поделение на риска между участниците в транзакциите.

Всяка инициатива за ПФ се оценява от финансисти/кредитори предимно според способността ѝ да генерира парични потоци, които стават основна гаранция за изплащането на дълга и осигуряване на възвращаемост на собствения капитал (дивиденди).

Проектното финансиране е съчетание от финансови продукти/услуги, които предоставят възможност за финансиране на определена икономическа единица срещу гаранцията за очаквани бъдещи нетни парични потоци. За да се получи сигурна среда за инвестираните средства, генерираните от проекта парични потоци се отделят (ring fence) от всяка друга собственост или дейност на акционерите, като се създава проектно дружество – дружество със специална цел. Поради тази правна автономност, в случай на неуспех или несъстоятелност на проекта, финансовите кредитори могат да търсят удовлетворение единствено от активите/капитала на ДСЦ. И обратно, при неплатежоспособност или несъстоятелност на акционерите, дейността на ДСЦ няма да бъде негативно засегната от нищо и по никакъв повод и той ще продължи да следва целите си.

Определяне на проект, който наред с другите механизми за плащане, е подходящ за налагане на потребителска такса за предоставяната услуга

Дали един проект е подходящ за осъществяване чрез ПЧП зависи от:

(1) *вида на инфраструктурата/услугите:*

- ▶ магистрали; ▶ мостове и тунели; ▶ логистични платформи; ▶ канализационни системи; ▶ водоснабдителни системи; ▶ управление на отпадъците; ▶ инсинератори (за отпадъци, за топлинна енергия,, производство на електричество, снабдяване с енергия); ▶ тематични паркове (напр. бизнес паркове, паркове за отдих); ▶ паркинги; ▶ музеи.

(2) *специфични характеристики на територията, където ще бъде установена инфраструктурата:*

- ▶ градска среда; ▶ селски райони; ▶ райони със слаба/силна урбанизация.

(3) *ниво на поносимост на тарифата/цена на услугата (този аспект може да се променя през срока на концесията към по-високо или по-ниско ниво):*

МЕТОДИЧЕСКИ УКАЗАНИЯ ЗА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА ПЧП ПРОЕКТ

- ▶ среден доход на крайните потребители, ▶ наличие на бюджетни ограничения.

(4) *склонност за плащане за новата услуга, или новото предоставяне на стара услуга:*

- ▶ предишни поведения (на администрации/потребители); ▶ добавена стойност на услугата; ▶ нови количествени и качествени параметри.

(5) *консенсус за инициативата:*

- ▶ измерен; ▶ скрит; ▶ изграден.

Събиране на информация за проекта/Количествен анализ:

Тази дейност се състои в изграждане на финансов план, за да се представи и анализира прогнозният сценарий за ефективност на предложението.

(1) *Капиталови разходи* – разходи за изграждане на инфраструктурата:

- ▶ пред-проектни проучвания; ▶ изготвяне на чертежи; ▶ разходи за строителство (напр. работна сила, бетон, тежки машини); ▶ стопански управленски разходи; ▶ окончателни изчисления за стойността на инфраструктура/активи.

(2) *Оперативни разходи* – разходи за експлоатация и поддръжка – за извършване на дейността/предоставяне на услугата; ▶ административни разходи.

(3) *Приходи* – приходи по проекта, събирани от директни и скрити такси, такса за наличност, допълнителни приходи от дейността и др.

Определяне на допусканията за Модела:

(1) *Технически и оперативни, в зависимост от:*

- ▶ анализа на ситуацията на територията/физическата ситуация (напр. логистика, достъпност); ▶ проектно решение (напр. максимален капацитет на предоставянето на услуги); ▶ анализ на градската среда (напр. с оглед на жизнеспособността определени сезонни дейности).

(2) *Макроекономически, състоящи се от:*

- ▶ показатели за прогнозна инфлация през срока на концесия (строителство и експлоатация), БВП и други индикатори имащи отношение при изготвяне на финансово-икономическия анализ.

(3) *Финансови, в зависимост от:*

МЕТОДИЧЕСКИ УКАЗАНИЯ ЗА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА ПЧП ПРОЕКТ

- ▶ наличните финансови ресурси за покриване на потребностите от инвестиции и финансово структуриране на проекта, показващи възможното процентно тегло на всеки отделен източник на финансиране (напр. Структурни и Кохезионен фондове, Национални и Регионални фондове, Институционални кредитодатели и частни инвеститори);
- ▶ финансовата структура на проекта:
 - *частни капитали*: собствени средства (рисков капитал) на спонсорите на проекта/заинтересованите страни, наречен така тъй като в случай на фалит те, заедно с другите кредитодатели, имат най-малък приоритет да им бъдат върнати сумите; “мостовото финансиране”, за покриване на финансовите потребности в най-рисковата фаза на проекта или до възстановяване на средствата например при съфинансиране от Европейски Структурни и Кохезионен фонд (които обикновено се покриват от специализирани банки или международни фондове); “първостепенният дълг”, или основното финансиране от трети страни (напр. банки, финансиращи институции)¹;
 - *публични средства*: които вече са определени, или предстои да бъдат определени за проекта, като се конкретизира вида на покритието (Капиталови разходи/фаза на строителство или Оперативни разходи/фаза на експлоатация и поддръжка) и характеристиките и условията за предоставянето;
 - *Европейски фондове*: определяне на техните правила за допустимост, максималната допустима сума за конкретния проект, и условията за предоставянето.
- ▶ лихвени проценти, чрез идентифициране на:
 - *базова ставка* (напр. *Euribor* за променлива ставка, *IRS* за фиксирана ставка), към която се добавя очакваният *марж* (изразен в базисни пунктове) при предоставяне на средства от инвестиционни банки/финансови организации;
 - *маржът* зависи от експлоатационната практика на всяка банка/институционален инвеститор и се основава на оценката за степента на риск на проекта;
- ▶ дисконтовата норма, която да се използва при метода на дисконтирания паричен поток (ДПП)².

¹ В зависимост от обхвата на проекта, финансиране от трети страни би могло да е структура на Мостово финансиране (обикновено от началната до крайната фаза), Първостепенен дълг (главният дълг, обикновено въз основа на дългосрочен кредит за 15/30 години), кредит за покриване на ДДС задължения (с най-нисък риск за изплащането) и други Второстепенни/подчинени дългове. Всеки от тях има различни характеристики: сума, условия за отпускане (следващи динамиката на потребностите на проекта от финансиране), лихвен процент (понеже се предоставя на фази от проекта свързвани с различни рискове, приоритет/право на изплащане, срок и план за погасяване и т.н.).

² Виж частта Прилагане на метода на ДПП

Съотношението привлечен/собствен капитал при финансиране на големи инфраструктурни проекти винаги е по-високо³ от съотношението, което може да се намери при традиционните схеми за финансиране. По отношение на прогнозираното ниво на риск на проекта, за всяка трета страна (финансираща институция) се дава мярка за потенциалните бъдещи нетни парични потоци на проекта ▶ чрез наличието на частни спонсори да вложат и рискуват своя капитал в инициативите, ▶ чрез нивото на публичните вноски, ▶ чрез ангажирането на институционални инвеститори или международни донори (напр. ЕИБ, ЕБВР).

(4) *Данъци (преки и непреки)*: ▶ Корпоративния данък, ▶ Местните данъци и такси.

Изготвяне на анализ на разходите и ползите от ПЧП проект

Анализът на разходите и ползите от проект представлява оценка на паричните и не парични разходи и ползи както по проекта, така и за обществото като цяло, които трябва да бъдат идентифицирани, остойностени и взаимно съпоставени. Разликата между тези два индикатора трябва да покаже дали един инвестиционен проект е оправдано да бъде реализиран или не. Анализът на разходите и ползите е една от най-важните техники за оценяване на проекти в публичния сектор. Според изискванията на ЕС такъв вид анализ трябва да бъде направен за проекти финансирани от Структурните фондове, Кохезионния фонд и пред-присъединителния инструмент ИСПА, чиято стойност надвишава респективно 50 мил., 25 мил., 5 мил. евро.

При изготвяне на анализ на разходите и ползите от ПЧП проект е необходимо да се следва „Ръководство за извършване на анализ на разходите и ползите от инвестиционен проект“⁴, като анализът следва да включва:

Финансов анализ

Финансовият анализ следва да съдържа подробно описание на разходите (предварителни, строителни, експлоатационни, административни и др.) приходите от обекта (с обосновано предложение за механизъм за заплащане на услугата); анализ на поносимостта на крайния потребител и поносимостта на бюджета на органа, който представлява концедента;

³ В международната практика при финансиране на големи инфраструктурни проекти съотношението привлечен/собствен капитал е в рамките на 70:30 – 90:10 и зависи от рисковия профил на проекта.

⁴ „Ръководство за извършване на анализ на разходите и ползите от инвестиционен проект“, Главна дирекция „Регионална политика“, ЕК, 2003. Ръководството може да бъде открито в интернет на адрес: http://ec.europa.eu/regional_policy/sources/docgener/guides/cost/guide02_en.pdf Министерството на финансите превежда документа и ще го публикува на собствения си адрес <http://www.minfin.bg/>

МЕТОДИЧЕСКИ УКАЗАНИЯ ЗА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА ПЧП ПРОЕКТ

финансова норма на вътрешна възвръщаемост на инвестицията и на собствения капитал и финансова нетна настояща стойност на проекта. Като методологически указания за начина на разработване на финансовия анализ следва да се ползва гореспоменатото ръководство.

В допълнение към Ръководството следва да се има предвид, че при структуриране на финансирането на ПЧП проект (механизми за плащане и осигуряване на средствата по проекта) от изключително важно значение е правилната оценка на следните параметри:

- (1) Поносимост на крайния потребител т.е определяне на приемлива тарифа/цена за публичната услуга за нейния ползвател. При определяне на приемливата цена (при която желанието и възможността за заплащане съвпадат) следва да се извършат необходимите социални анализи.
- (2) Поносимост на бюджета на органа, който представлява концедента т.е наличието на средства в бюджета на институцията за осъществяване на ПЧП проект (например за плащане на компенсация, плащане за наличност на предоставената услуга):

Поносимост на бюджета

Поносимостта на бюджета на органа, който представлява концедента следва да се разбира като оценка на това дали разходите по проекта (задължения на институцията за компенсаторни плащания или плащания за наличност на предоставената услуга) през целия проектен цикъл могат да бъдат осигурени от бюджета на институцията, като се имат предвид текущите му бюджетни задължения.

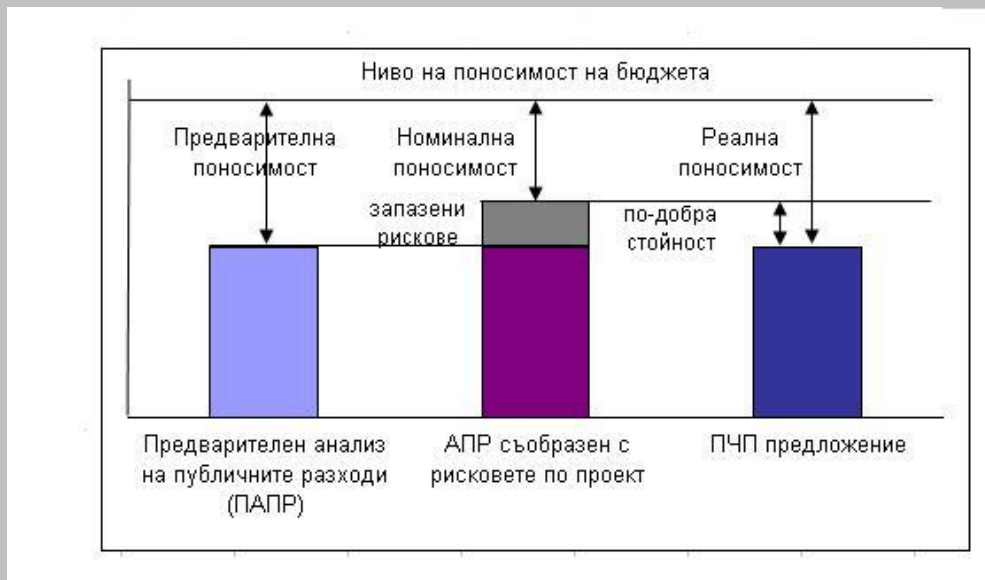
Анализът на поносимостта на бюджета следва да ползва данните от анализа на разходите и ползите. Екипът, изготвящ оценката, следва да работи в тясно сътрудничество с ПЧП сектор, МФ, за да се анализират финансовите възможности на националния бюджет, да се демонстрират разполагаемите средства на институцията за осъществяване на ПЧП проект, и да се оцени по-добрата стойност на вложените публични средства (Value for Money), която ще се постигне чрез публично-частното партньорство.

Ако след съгласуване на параметрите и ангажиментите на публичния партньор от сектор ПЧП, МФ някои от допусканията във финансово-икономическия анализ бъдат сериозно преработени, включително трансфер на рискове, необходимост от публични средства и др. екипът, отговарящ за подготовката на ПЧП проекта, трябва незабавно да предостави на МФ подробни данни за очаквания ефект от промяната, като включи и пояснение за целта и въздействието на това изменение върху поносимостта на бюджета, прехвърлянето на основните строителни, експлоатационни и финансови

рискове и постигането на по-добра стойност на вложените средства.

Демонстриране на поносимост на бюджета

Един предварителен анализ на поносимостта на бюджета на институцията може да се извърши, като се използват данните от предварителния анализ на публичните разходи и се направи сравнение между необходимостта на проекта от публични средства и възможността за извършване на капиталови разходи от бюджета на институцията. При оценка на възможностите за ползване на публични средства органът, отговарящ за изпълнението на ПЧП проект, трябва да направи справка със своите собствени подробни бюджетни разчети, действащото национално законодателство и регламентите на ЕС.



Един проект, предлаган за осъществяване чрез ПЧП, може да осигурява по-добра стойност на вложените средства, но да не е осъществим от гледна точка на поносимостта на бюджета на институцията, например, ако в изходната спецификация са заложили твърде високи изисквания и параметри. Получаването на по-добра стойност на вложените средства е необходимо условие за осъществяване на ПЧП проект, но не е достатъчно. Поносимостта на крайния потребител/бюджета на институцията е основният ограничаващ фактор при всички проекти за ПЧП.

Икономически анализ

Икономическият анализ следва да ползва данните от финансовия анализ, но да не се ограничава до оценка на паричните потоци по проекта, а да съдържа анализ на ползите от проекта за обществото като цяло. Чрез анализа следва да бъдат определени икономическата норма на вътрешна

възвръщаемост на инвестицията и икономическата нетна настояща стойност на проекта. Като методологически указания за начина на разработване на икономическия анализ следва да се ползва „Ръководство за извършване на анализ на разходите и ползите от инвестиционен проект“.

Анализ на рисковете

Анализът на разходите и ползите от ПЧП проект трябва да включва анализ на чувствителността и рисковете по проекта (променливите и параметрите, които имат най-голям ефект върху нормата на вътрешна възвращаемост и нетната настояща стойност на проекта, сценарии, вероятност за настъпване на рисковете и оценка на финансовите им последици). Като методологически указания за начина на разработване на анализа на рисковете следва да се ползва гореспоменатото ръководство. Подробна информация се съдържа и в секцията анализ на публичните разходи.

В заключение трябва да се отбележи, че един добър анализ на разходите и ползите трябва да монетаризира всички икономически разходи и ползи от проекта, и даде точна представа за паричните потоци по проекта. За да се пристъпи към осъществяване на проекта най-малкото икономическата нетна настояща стойност на проекта трябва да е > 0 .

Бележка:

Съгласно Правилника за прилагане на закона за концесиите и изискванията за подготовка на финансово-икономическия анализ в допълнение към гореизложеното е необходимо да се направи предварителна оценка на условията, при изпълнението на които концесионерът дължи концесионно плащане, да се изготви предложение за вида, размера и начина на плащането му. При изпълнението на това задължение е необходимо да се използват получените данни от анализа на разходите и ползите от проекта.

Оценка на възможността за ползване на Европейски средства за финансиране на ПЧП проект

Съгласно Ръководството за анализ на разходите и ползите от инвестиционен проект Европейският съюз може да подкрепи финансово инвестиционен проект, който генерира приходи, единствено ако икономическата нетна настояща стойност на проекта е >0 (при финансовата нетна настояща стойност <0), за да балансира финансовата нетна сегашна стойност = 0. Процентът на съфинансиране по проекта от

МЕТОДИЧЕСКИ УКАЗАНИЯ ЗА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА ПЧП ПРОЕКТ

Структурните и Кохезионен фонд на ЕС трябва да бъде изчисляван както следва:

Намиране на недостигащото финансиране (R):

$$R = \text{Max } EE / DIC$$

където:

Max EE е максималния допустим разход (= DIC-DNR)
и оттук:
DIC е дисконтирания инвестиционен разход
DNR е дисконтирания нетен приход
(= дисконтирани приходи - дисконтирани оперативни разходи + дисконтирана остатъчна стойност)

Намиране на "сумата за решението" (DA):

$$DA = EC * R$$

където:

EC са допустимите разходи

Намиране на „максималната безвъзмездна помощ“ от ЕС:

$$EC \text{ Grant} = DA * \text{MaxCRpa}$$

където:

MaxCRpa е максималната допустимото съфинансиране, определено за приоритетната ос в решението на Комисията за приемане на Оперативната програма

Таблица 1 – Изчисление на финансирането от фондове на ЕС

Изчисление на грант от ЕС		общо разходи		нетни парични потоци	
	общо суми	A	90 000 000	C	79 000 000
	дисконтирани суми при 5%	B	85 000 000	D	41 000 000
	признати разходи (напр. 90%)	E	81 000 000	макс. ставка за съфинансиране	H 75%
	недостигащо финансиране	F=B-D	44 000 000	сумата за решението	I=E*G 41 929 412
	недостигащо финансиране %	G=F/B	52%	макс. грант от ЕС	L=I*H 31 447 059

Оценка на финансовата устойчивост на проекта

На основата на анализа на разходите и ползите от ПЧП проект се прави оценка на финансовата устойчивост на проекта, като се прилагат следните съотношения/параметри за обслужване на проектния дълг:

- (1) Съотношение за възможността за обслужване на дълга (Debt Service Cover Ratio), е съотношението между оперативния паричен поток (или наличния паричен поток) и разходите за обслужване на дълга (главницата и лихвата):

$$DSCR = CF_0 / (K_t + I_t)$$

където:

CF_0 = оперативен паричен поток

t = продължителност на предоставяне на финансирането

K = главница

I = лихва

Съотношението измерва възможността на финансовия поток по проекта (в зависимост от неговата финансова динамика) да се обслужва дълга през всеки един годишен/периодичен срок за погасяване.

Това съотношение трябва да се изчисли за всеки период на падеж (напр. всяка година, всяко тримесечие), през цялата продължителност на обслужване на дълга, като следва да се има предвид:

- $DSCR < 1$, показва: недостатъчен нетен паричен поток и постоянна липса на средства за обслужване на привлечените средства;
- $DSCR = 1$, показва: подходящ паричен поток за обслужване на дълга (в случай на точно предвиждане на входящите данни), но не предоставя сигурност при промяна на показателите;
- $DSCR > 1$, показва: генериране на достатъчен паричен поток от проекта за покриване на разходите за обслужване на дълга.

В зависимост от характеристиките на сектора и проекта, един оптимален DSCR може да бъде около 1.2/1.6 (на основата на опита в други страни във водния сектор DSCR трябва да бъде по-висок: 1.8/2.0). Методът на DSCR не следва да се преекспонира, особено ако са налице специфични характеристики на предоставянето на услугите/приходите от проекта, които не се дължат на финансова слабост. В тези случаи недостатъчният паричен поток би могъл да повлияе чрез постигане на финансиране с гъвкав план на амортизация или се използва специфичен гаранционен инструмент по време на недостатъчната наличност на средства (приходи-разходи) в хода на изпълнение на проекта.

- (2) Съотношение за обслужване на дълга през неговия срок (Loan Life Cover Ratio), е съотношението на дисконтираната (към момента на измерване) сума на оставащия/бъдещия оперативен паричен поток и остатъчния (неизплатен) дълг през срока на обслужването на привлечения капитал:

$$LLCR = \frac{\sum CF_0 / (1+i)^{(t-x)}}{(Debt)^{(t-x)}}$$

където:

CF_0 = оперативен паричен поток

i = дисконтова норма (средно претеглена цена на капитала)

t = продължителност на предоставяне на финансирането

x = днес

Съотношението ни дава мярка за способността на проекта (в зависимост от неговата бъдеща финансова динамика) да се справя с покриването/изплащането на разходите по обслужване на дълга. То трябва да се изчисли за всеки един от сроковете/падеж за изплащане на дълга за оставащия му период. Формулата показва най-вече на потенциалните инвеститори финансова способност за изплащане на оставащия/неизплатения дълг на проекта през времето на обслужване на привлечения капитал. Подобно на DSCR, LLCR ни дава стабилен финансов параметър за банкабилността⁵ на проекта, особено когато като параметър е по-голям от 1.

- (3) Съотношението за обслужване на дълга през периода на проекта (Project Life Cover Ratio), е съотношението между дисконтираният паричен поток (или наличния паричен поток), през целия живот на проекта и остатъчния дълг (неразплатен):

$$PLCR = \frac{\sum CF_0 / (1+i)^{(tp-x)}}{(Debt)^{(t-x)}}$$

където:

CF_0 = оперативен паричен поток

i = сконтова норма (СПЦК)

tp = целият живот на проекта

t = продължителност на предоставяне на финансирането

x = днес

Както и LLCR, това съотношение ни дава мярка за бъдещата способност на проекта да се справя с покриването/изплащането на разходите за обслужване на привлечения капитал, но включва в себе си и остатъчния период след края на срока на кредита/финансирането. PLCR трябва да се изчисли за всеки от сроковете за изплащане на дълга/финансирането (например за година, за тримесечие) за цялата максимална продължителност от време на финансирането.

⁵ от англ. bankability – в случая, възможността на проекта да привлече средства за осигуряване на финансирането си.

МЕТОДИЧЕСКИ УКАЗАНИЯ ЗА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА ПЧП ПРОЕКТ

Формулата ни предоставя възможност да измерим ефекта/влиятието на евентуално удължаване на финансирането след първоначално договорения период, или да предоговорим предишните условия/срокове. Както и LLCR, съотношението ни дава стабилен финансов параметър за възможността за обслужване на привлечения капитал по проекта, особено когато като параметър е по-голям от 1, и още повече когато $PLCR > LLCR$.

Таблица 2 – Съотношения за рентабилност и устойчивост

Съотношения за рентабилност и устойчивост	ГОДИНА 1 ГОДИНА 2 ГОДИНА 3 ГОДИНА 4 ГОДИНА 5 ГОДИНА 6 ГОДИНА 7 ГОДИНА 8 ГОДИНА 9								
	СТРОИТ 1	СТРОИТ 2	СТРОИТ 3	СТРОИТ 4	СТРОИТ 5	ЕКСПЛ 1	ЕКСПЛ 2	ЕКСПЛ 3	ЕКСПЛ 4
НЕТНА НАСТОЯЩА СТОЙНОСТ	574 343								
Дисконтов процент	6%								
Вътрешна Норма на Възвращаемост	9,73%								
DSCR						1,05	1,10	1,17	1,17
минимален DSCR	1,05								
среден DSCR	1,32								
LLCR						1,20	1,30	1,30	1,35
минимален LLCR	1,20								
среден LLCR	1,32								
PLCR						1,25	1,30	1,35	1,35
минимален PLCR	1,50								
среден PLCR	1,37								
Период на откупуване (години)	21								

Анализ на публичните разходи (Public Sector Comparator)

Анализът на публичните разходи⁶ (АПР) е хипотетичен модел показващ разходите за публичния сектор свързани с изпълнението на определена изходна спецификация за предоставяне на публична услуга. При обсъждането на частно участие в предоставянето на публични услуги, съответните частни оферти трябва да бъдат сравнени с АПР като еталон, за да се гарантира постигането на по-добра стойност на вложените средства.

АПР трябва да обхване всички разходи (за целия жизнен цикъл на проекта) на традиционно изпълняван проект за предоставяне на публична услуга, които обаче трябва да бъдат съобразени с рискове по проекта. АПР, изразен чрез нетната настояща стойност на паричните потоци, отчита разходите за постигане на желания краен резултат и рисковете за публичния сектор, при традиционно предоставяне на услуги. По-добра стойност на вложените средства на ПЧП решението е видна, ако нетната настояща стойност на проекта изпълняван чрез ПЧП е по-голяма от нетната настояща стойност на проекта изпълняван от публичния сектор по традиционен начин. В този контекст анализа следва да се ползва както за управленски инструмент за развитие и структуриране на целия процес по предоставяне на услуга, така и за информация при провеждането на тръжна процедура и воденето на преговори със спечелилия кандидат.

Разработването на анализа на публичните разходи е неделима част от процеса на предоставяне на услуга чрез ПЧП и като такава е заложена като изискване при изготвянето на финансово-икономическия анализ за предоставяне на концесия.

Изходна спецификация⁷

Анализът на публичните разходи е тясно свързан с изходната спецификация⁸, която е основа за неговото разработване, тъй като публичният сектор трябва да определи необходимите ресурси за изпълнение на изискванията на спецификацията.

Изходната спецификация има изключително важна функция по време на целия процес свързан с подготовката и изпълнението на

⁶ В анекс 2 е приложен примерен модел за изработване на анализ на публичните разходи за строителство на автомагистрала (excel spreadsheet). Примери от модела са използвани в настоящия текст за онагледяване.

⁷ или описателен документ съгласно терминологията на Закона за концесиите.

⁸ допълнителна информация може да се получи на http://www.eufunds.bg/docs/ppp_manual_final.pdf

инфраструктурен проект осъществяван чрез ПЧП. Тя трябва да бъде разработена и развивана в хода на ПЧП процеса, като се започне с идентификация на необходимостта от предоставяне на определена услуга и се посочат количествени и качествени индикатори за изпълнение на тази услуга. Спецификацията, често пъти става неделима част от договора по ПЧП проект и се използва като инструмент за контрол на качеството и количеството на предоставяната публична услуга.

Изходна спецификация	
Какво представлява?	Изходната спецификация представлява базата, чрез която публичния партньор определя и посочва своите потребности и очаквани резултати по отношение на необходимостта от предоставяне на определена публична услуга.
За какво служи?	Спецификацията е от изключителна важност за разработване на ПЧП проект и предоставяне на услуги в дългосрочен план. Поставянето на акцент върху окончателните стратегически потребности, резултати и въздействие от услугите, изричното разпределение на риска между партньорите, както и интегрирането на етапите на проектиране и строителство с експлоатацията и сервизната поддръжка дава възможност за новаторски решения.
Как се извършва?	Изходната спецификация трябва да посочва потребностите, които целим да удовлетворим (<i>крайни резултати</i>), а не начините, по които ще го направим ⁹ . Това описание може да се представи посредством действащите в сектора стандарти за качество, които следва да се вземат под внимание при изготвяне на искането за получаване на определен тип публична услуга.
Необходими умения	Познаване на пазара на публичните услуги, експертен опит по отношение на крайния резултат/изпълнението, определяне на адекватни и измерими параметри.
Резултати	Изходната спецификация представлява основата на тръжната документация.
Критични аспекти	Тази дейност от критично значение трябва да се разработи за целия жизнен цикъл на проекта, тъй като услугата трябва да се съобрази с ежедневните експлоатационни дейности и поддръжка.
Водещи практики	В случай че се провежда ограничена процедура е необходимо да се подаде резюмирана изходна спецификация в информационния пакет, за частните претенденти или заинтересованите участници в търга. По време на тръжната процедура и преговорите възлагащата институция следва да използва изходната спецификация като основен документ, по който да се отдаде изпълнението на предмета на търга.
<p>Една добре изготвена <i>изходна спецификация</i> следва:</p> <ul style="list-style-type: none"> ясно да описва действителните изисквания на крайните 	

⁹ (Напр. не възлагайте на пазарните оператори строителство на мост, ако трябва да свържете две зони. Това може да се извърши и посредством тунел. Възложете изготвяне на проект за свързване на двете зони, като ясно посочите причините, поради които това се налага. Възможно е самите участници в търга да ни помогнат по-добре да разберем необходимостта от подобна инициатива или кога и по какъв начин ще се наложи да свържем повече зони).

потребители на услугата;

- да предоставя на потенциалните претенденти достатъчна информация, за да оценят и определят стойността на благоустрояването и услугите, които ще предложат;
- да посочва правните и технически норми и стандарти изисквани при изпълнението на услугата;
- да посочва и да описва критериите за оценка по търга, за да се информират претендентите как ще се оценява техният проект в рамките на възложителната процедура;
- да определи и акцентира върху онези аспекти на услугата, които са ключови/стратегически за достъпността и изпълнението на инфраструктурния обект и на които следователно ще се припише най-голяма важност при определяне на структурата на плащанията и контрола за качество на изпълнението.

Валидната изходна спецификация трябва да оповести изискванията към претендентите, като им остави възможност да представят новаторски, разходнооправдани решения за ясно формулираните потребности и изисквания на клиента.

По-подробно, спецификация в сферата на транспортната инфраструктура може да съдържа следните тематични области:

изисквания към проектирането: ▶ концепция, ▶ граници и ограничения (геометрични, хоризонтални и вертикални), ▶ екологични ограничения, ▶ лицензи и разрешителни, които трябва да се получат, ▶ стандарти за завършване, ▶ подобряване на странични пътища, ▶ механизми за проверка и одобрение на проекта;

изисквания към етапа на изграждане: ▶ контрол на качеството и ▶ процедури за гарантиране на качеството, ▶ мониторинг и оценка на съответствието, ▶ процедури за сертифициране и плащане, където е уместно, ▶ екологичен мониторинг и докладване, ▶ връзки с обществеността, ▶ отговорности за поддържане на връзка и докладване, ▶ изпитания за пускане в експлоатация и акт за завършване, ▶ минимални изисквания към строителството;

фаза на експлоатация: ▶ качество на пътната настилка от гледна точка на структура и повърхността за пробег, ▶ минимални стандарти за маркировката, ▶ осветление, ▶ изисквания към пътните знаци и други изисквания за безопасност, ▶ поддържане на съоръженията, включително благоустройство, ▶ изхвърляне на отпадъци, спазване на екологичните лимити и ограничения, ▶ поддържане състоянието на активите съобразно предписаните стандарти както през време на договора за експлоатация, така и при връщането на активите, ▶ взаимоотношения във връзка с мониторинг и докладване пред Възложителя, ▶ трети страни, ▶ потребители на пътя, обществеността;

финансиране: ▶ механизъм за плащане на услугата от гледна точка на капацитет и такси за използване, ▶ разпоредби за отклонения при

МЕТОДИЧЕСКИ УКАЗАНИЯ ЗА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА ПЧП ПРОЕКТ

използването, включително отклонения от очакваното натоварване и отклонения с течение на времето, ► свързани с изпълнението плащания и санкции при неизпълнение на изискванията на спецификацията, ► механизми за справяне с промени в експлоатационните условия, ► промени в нивото на изпълнението на услугите, ► разпоредби в случаи на неизпълнение.

Първоначален анализ на публичните разходи (Raw PSC)

Първоначален анализ на публичните разходи (ПАПР) представлява калкулация на основните разходи за Възложителя за предоставяне на услуга за крайния потребител (изпълнение на изходната спецификация) чрез традиционния метод на финансиране, строителство, експлоатация и поддръжка на определена инфраструктура и очакваните приходи от проекта.

МЕТОДИЧЕСКИ УКАЗАНИЯ ЗА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА ПЧП ПРОЕКТ

Таблица 3 – Първоначален анализ на публичните разходи

Анализ на публичните разходи (x 1.000 евро)			2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
			СТРОИТ.	СТРОИТ.	СТРОИТ.	СТРОИТ.	СТРОИТ.	ЕК&ПОД	ЕК&ПОД	ЕК&ПОД	ЕК&ПОД	
			<i>ИНФЛАЦИЯ</i>									
			1,00	1,04	1,07	1,11	1,14	1,17	1,21	1,25	1,28	
1	СТРОИТЕЛНИ РАЗХОДИ											
1.1	ПРЕДВАРИТЕЛНИ РАЗХОДИ	-10 000	-10 000	0	0	0	0	0	0	0	0	
а)	Предварителни разходи	-10 000	-10 000	0	0	0	0	0	0	0	0	
1.2	РАЗХОДИ ЗА ОТЧУЖДЕНИЯ	-30 000	-30 000	0	0	0	0	0	0	0	0	
б)	Отчуждения по експертна оценка	-30 000	-30 000	0	0	0	0	0	0	0	0	
1.3	СТРОИТЕЛСТВО	-646 014	-60 000	-125 280	-193 182	-199 170	-68 382	0	0	0	0	
а)	Строителство ЛОТ 1	-93 672	-8 700	-18 166	-28 011	-28 880	-9 915	0	0	0	0	
б)	Строителство ЛОТ 2	-187 344	-17 400	-36 331	-56 023	-57 759	-19 831	0	0	0	0	
в)	Строителство ЛОТ 3	-152 890	-14 200	-29 650	-45 720	-47 137	-16 184	0	0	0	0	
г)	Строителство ЛОТ 4	-212 108	-19 700	-41 134	-63 428	-65 394	-22 452	0	0	0	0	
СТРОИТЕЛНИ РАЗХОДИ			-686 014	-100 000	-125 280	-193 182	-199 170	-68 382	0	0	0	
2	РАЗХОДИ ЗА ПОДДРЪЖКА И ЕКСПЛОАТАЦИЯ											
2.1	РАЗХОДИ ЗА ПОДДРЪЖКА	-402 328	0	0	0	-3 541	-8 115	-8 358	-500	-279	-487	
а)	Поддръжка на магистралата	-207 474	0	0	0	-3 541	-8 115	-8 358	0	0	0	
б)	Обновяване на друго оборудване	-103 631	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
в)	Обновяване на оборудването за зимна поддръжка	-60 616	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
г)	Поддръжка на съоръженията	-30 606	0	0	0	0	0	0	-500	-279	-487	
2.2	РАЗХОДИ ЗА ЕКСПЛОАТАЦИЯ	-1 376 306	-5 817	-12 511	-19 452	-21 707	-25 945	-26 863	-27 122	-32 364	-32 841	
а)	Експлоатация на ТОЛ системата	-258 440	0	0	0	0	0	-2 704	-3 148	-5 659	-6 168	
б)	Експлоатационни разходи за магистралата	-188 494	-1 845	-4 594	-3 443	-2 254	-3 899	-3 914	-3 206	-4 201	-3 669	
в)	Разходи за експлоатационни и зимни центрове и поддръжка	-295 979	0	0	-5 189	-5 350	-6 645	-5 860	-6 036	-6 217	-6 403	
г)	Административни разходи	-199 855	0	0	-1 673	-2 007	-3 039	-3 288	-3 490	-4 341	-4 471	
д)	Разходи за сграда	-40 317	-952	-2 380	-1 509	-1 556	-678	-699	-720	-741	-763	
е)	Разходи за заплати	-155 524	-398	-1 627	-2 076	-2 288	-2 830	-3 061	-3 037	-3 266	-3 364	
ж)	Застраховки	-146 888	-542	-1 739	-1 788	-2 720	-2 802	-2 886	-2 972	-3 062	-3 153	
з)	Банкови такси	-15 214	-320	-334	-343	-354	-365	-376	-290	-299	-308	
и)	Гаранция за добро изпълнение	-5 326	-160	-167	-172	-177	-182	-94	-97	-100	-103	
й)	Оборудване за експлоатация на пътя	-57 846	0	0	-1 541	-3 230	-3 682	-3 902	-4 043	-4 192	-4 350	
к)	Разходи за супервизия	-12 424	-1 600	-1 670	-1 717	-1 770	-1 824	-81	-83	-86	-88	
=ОБЩО РАЗХОДИ ЗА ПОДДРЪЖКА И ЕКСПЛОАТАЦИЯ			-1 778 634	-5 817	-12 511	-19 452	-25 248	-34 060	-35 221	-27 622	-32 643	-33 329
3	ПРИХОДИ	6 689 338	0	0	0	0	0	71 658	77 642	49 281	90 592	
а)	Приходи от ТОЛ	6 689 338	0	0	0	0	0	71 658	77 642	49 281	90 592	
б)	Други приходи		0	0	0	0	0	0	0	0	0	
=ПУБЛИЧНИ РАЗХОДИ			-105 817	-137 791	-212 634	-224 418	-102 441	36 436	50 020	16 638	57 263	
ДИСКОНТОВ ПРОЦЕНТ			6,00%									
ДИСКОНТОВ ФАКТОР			1,00	1,06	1,12	1,19	1,26	1,34	1,42	1,50	1,59	
ДИСКОНТИРАН ПАРИЧЕН ПОТОК			-105 817	-129 992	-189 243	-188 426	-81 143	27 227	35 262	11 065	35 928	
ВЪТРЕШНА НОРМА НА ВЪЗВРАЩАЕМОСТ			9,73%									
НЕТНА НАСТОЯЩА СТОЙНОСТ НА ПУБЛИЧНИТЕ РАЗХОДИ			574 343									

При изготвяне на първоначалния анализ на публичните разходи следва да бъдат отчетени номиналните стойности на:

- (1) всички разходи по проекта: ▶ преки, ▶ непреки, ▶ променливи и ▶ постоянни, през фазата на строителство (капиталови разходи) и фазата на експлоатация и поддръжка (оперативни разходи).
- (2) Всички приходи генерирани от проекта

На основата на стойностите на приходите и разходите по проекта се формира паричния поток, който служи за изчисление на нормата на вътрешна възвращаемост и нетната настояща стойност на проекта (с определена от Министерството на финансите дисконтова норма). При изчисление на първоначалния анализ на публичните разходи следва да

се ползват данните получени от анализа на разходите и ползите от проекта.

Анализ на публичните разходи

Анализът на публичните разходи съобразен с рисковете по проекта е валидния инструмент, който позволява да се измери възможната по-добра стойност на вложените средства, при сравнение на този референтен модел с получените частни оферти за предоставяне на услугата. Трябва да отбележим, че анализът на публичните разходи представлява ПАПР съобразен с рисковете по проекта. В международните публикации по темата често се среща и като анализ на публичните разходи съобразен с рисковете по проект.

Анализ на публичните разходи	
Какво представлява?	Съгласно настоящия документ на Министерството на финансите, АПР е хипотетичен анализ на разходите и приходите по проект с прилагане на рисков корекция. Методът взема под внимание рисковете, които могат да възникнат при такъв тип обществено възлагане, които се отразяват чрез нетната им настояща стойност.
За какво служи?	Анализът се използва, за да се определи дали инфраструктурния проект е във финансовите възможности на правителството, като се прогнозира разходите за целия период на полезен живот на възможно най-ранен етап. Той може да се приеме като: ► тест за жизнеспособността на ПЧП; ► способ за овладяване на риска; ► комуникационен инструмент, приложим към потенциалните претенденти в търга; ► съпоставим параметър за определяне на по-добра стойност на вложените средства.
Как се извършва?	Изготвянето АПР започва от изходната спецификация, след което се изчислява ПАПР въз основа на разходите за целия цикъл на живот и приходите по проекта. След това се прави оценка на рисковете по проекта – идентификация, оценка и първоначално разпределение. Към крайния резултат се прилага методът на дисконтирания паричен поток.
Необходими умения Резултати	Способности за овладяване на риска и познания за финансово планиране/оценка Заклучителният документ се състои най-малко от: ► изходна спецификация; ► допускания за модела; ► ПАПР; ► остойностяване на рисковете по проекта; ► АПР.
Критични аспекти	Заклучителният документ следва да се актуализира на всички етапи на тръжната процедура. АПР трябва да се изготви в съответствие с резултатите от анализа на разходите и ползите тъй като сам по себе си не предоставя възможност за извършване на необходимите изчисления (напр. социалните въздействия, последици върху околната среда).
Водещи практики	За подробна информация може да се ползва разработената документация и натрупан опит в Обединеното кралство, Ирландия, Австралия, Канада и Южна Африка.

Оценка на рисковете по проекта

Тази стъпка включва ► идентифициране, ► анализ, ► остойностяване и ► разпределяне на рисковете, за да се разработи анализ на публичните разходи. При неговото изработване трябва:

- да се включи цялостно и реалистично парично изражение на всички количествено измерими рискове по проекта;
- да се оцени естеството на рисковете и последствията от тях, за да се направи първоначално предложение за разпределение при спазване на правилото – рисковете се прехвърлят на този партньор, който може по-добре да се справи с тях.

(1) Идентификация на рисковете по проект/матрица на рисковете

За да се направи оценка на ефекта от рисковете по проект е необходимо първо те да се определят. При тяхното определяне трябва да се има предвид, че те са специфични за всеки един проект и тяхната оценка следва да се прави за целия проектен цикъл (от фазата на строителство, през фазата на експлоатация и поддръжка до остатъчната балансова стойност на актива).

При изготвянето на матрица на рисковете по проекта следва да се ползват данните от анализа на разходите и ползите от проекта. В приложение 1 е представена примерна Матрица на риска изготвена от Министерството на финансите на Обединеното кралство, 2003 г.

(2) Остойностяване на рисковете

След като се идентифицират рисковете по проект трябва да ги остойностим т.е. да остойностим последствията от всички количествено измерими рискове по проекта. При извършване на монетаризация на рисковете е необходимо да се ползват данните от анализа на разходите и ползите и по специално резултатите от анализа на чувствителността и вероятността за тяхното възникване.

МЕТОДИЧЕСКИ УКАЗАНИЯ ЗА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА ПЧП ПРОЕКТ

Таблица 4 – Идентификация, остойносттаване и разпределение на рисковете по проект

	Сценарии	Значение/Тегло	Стойност(1000€)	Значение/Тегло(1000€)	Вероятност	Стойност на риска(1000€)	Запазен риск	Трансфериран риск		
СТРОИТЕЛЕН РИСК (вероятността от превишаване на предварително заложените разходи по време на проектирането и конструирането на проекта)	под базовите разходи:	-5,00%	-€ 651 713	€ 32 586	5,00%	€ 1 629	0,00%	100,00%		
	базови разходи (в.р.)	0,00%	-€ 656 014	€ 0	20,00%	€ 0				
	леко превишване на б.р	10,00%	-€ 754 615	-€ 75 462	40,00%	-€ 30 185				
	умерено превишване на б.р	20,00%	-€ 823 217	-€ 164 643	30,00%	-€ 49 393				
	сериозно превишване на б.р	40,00%	-€ 960 420	-€ 384 168	5,00%	-€ 19 208				
	общ				100,00%	-€ 97 157				
ЕКСПЛОАТАЦИОНЕН РИСК (вероятността разходите по адекватната експлоатация на активите да превишат предварително заложените)	под базовите разходи:	-5,00%	-€ 1 307 491	€ 65 375	5,00%	€ 3 269	0,00%	100,00%		
	базови разходи (в.р.)	0,00%	-€ 1 376 306	€ 0	20,00%	€ 0				
	леко превишване на б.р	10,00%	-€ 1 513 937	-€ 151 394	40,00%	-€ 60 557				
	умерено превишване на б.р	20,00%	-€ 1 651 568	-€ 330 314	30,00%	-€ 99 094				
	сериозно превишване на б.р	40,00%	-€ 2 119 512	-€ 847 805	5,00%	-€ 42 390				
	общ				100,00%	-€ 196 773				
ПАЗАРЕН РИСК (вероятността пазарното търсене на генерираните от проекта услуги да е под предварително	сериозно под б.т	-40,00%	€ 4 013 603	-€ 1 605 441	5,00%	-€ 80 272	100,00%	0,00%		
	умерено под б.т	-20,00%	€ 5 351 470	-€ 1 070 294	20,00%	-€ 214 059				
	леко под базовото търсене	-10,00%	€ 6 020 404	-€ 602 040	40,00%	-€ 240 816				
	базово търсене (в.т.)	0,00%	€ 6 689 336	€ 0	30,00%	€ 0				
	над базовото търсене (в.т.)	5,00%	€ 7 023 805	€ 351 190	5,00%	€ 17 560				
	общ				100,00%	-€ 317 366				
РИСК СВЪРЪЗАН С ПОДДЪРЪЖКАТА (вероятността разходите по поддръжката на активите да превишат	под базовите разходи:	-5,00%	-€ 382 212	€ 19 111	5,00%	€ 956	0,00%	100,00%		
	базови разходи (в.р.)	0,00%	-€ 402 338	€ 0	20,00%	€ 0				
	леко превишване на б.р	10,00%	-€ 442 561	-€ 44 256	40,00%	-€ 17 702				
	умерено превишване на б.р	20,00%	-€ 482 793	-€ 96 559	30,00%	-€ 28 968				
	сериозно превишване на б.р	40,00%	-€ 563 259	-€ 225 304	5,00%	-€ 11 265				
	общ				100,00%	-€ 56 980				

Разпределяне на рисковете

След като определим и изразим количествено рисковете по проекта, е необходимо да дефинираме кои от тях може да бъдат разпределени/прехвърлени от публичния на частния партньор. Най-доброто разпределяне на риска следва винаги да се ръководи от основните цели за смекчаване или предотвратяване на бъдещо настъпване на риск, чрез прехвърляне на всеки риск върху партньора, който може да се справи с него по-добре.

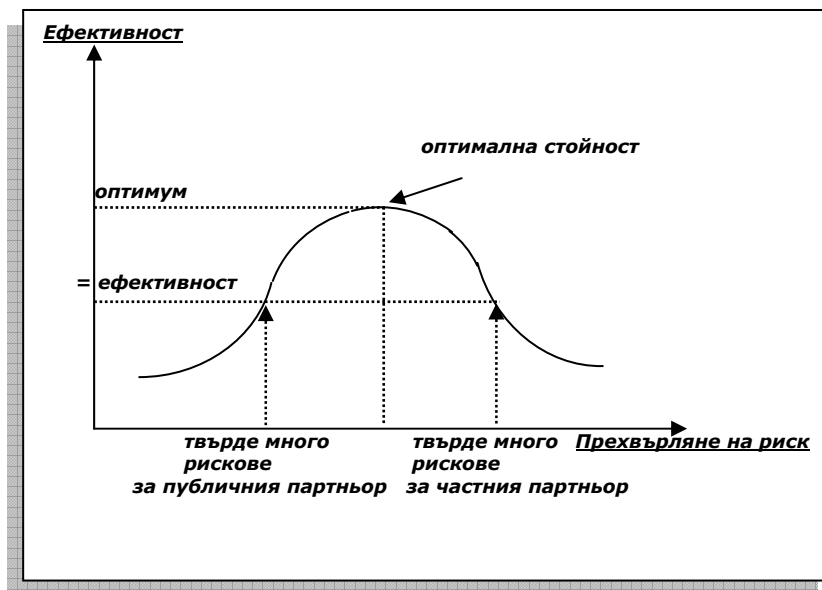
(1) тази дейност търпи влияние от:

- ▶ опита на партньорите в управлението на риска; ▶ уменията за водене на преговори от страна на органите за търга/възложителя; ▶ броя на участниците в търга; ▶ съществуващия застрахователен пазар за осигурителни рискове

(2) тази дейност би могла да се осъществи:

- през време на предварителната оценка на проекта, като в този случай никое решение няма общо с фазата на преговори, а се взема на основата на принципите за разпределяне на риска;
- през време на тръжната процедура за оценка на оферти, където разпределянето започва от съдържанието на пакета от рискове, съдържащ се в офертата/тръжната оферта за проекта и се развива в зависимост от това доколко страните са подходящи и способни да поемат/приемат повече/различни рискове.

Таблица 5 – Оптимално разпределение на рисковете по проект



Прилагане на метода на ДПП

Изчислението на дисконтирания паричен поток (ДПП), като метод за оценка на проекти се основава на икономическата теория, че ползата от даден проект може да се оцени като се изчисли настоящата стойност на бъдещите парични потоци генерирани от проекта. ДПП е процес, при който се прави прогноза на паричния поток по проект за определен времеви период и след това се коригира спрямо референтна дата, като се взема предвид стойността на парите във времето.

За това се изисква следното: ▶ изготвяне на прогноза за бъдещите парични потоци за целия живот на проекта (на основата на ПАПР и отчитайки рисковете по проекта); ▶ съобразяване на данните с очаквана инфлация за същия период; ▶ определяне на дисконтова норма.

Определяне на дисконтова норма: в практиката както дисконтов процент е възприето да се вземе лихвения процент (с отчетените рискове), при който правителството може да вземе паричен ресурс от пазара или среднопретеглената цена на капитала. По-специално, това е лихвата по издадени правителствени облигации за срока на проекта (например 30 годишни ДЦК). При определяне на подходящия дисконтов процент трябва се има предвид, че той е минималната граница на нормата на възвращаемост на капитала, при която проектът се оценява като

финансово изгоден. Предвижда се Министерството на финансите да определи единен дисконтов процент, с който да бъде изчисляван АПР.

СПЦК за метода на ДПП

Правителства, регулаторни агенции и най-големите компании по целия свят използват Среднопретеглената цена на капитала (W.A.C.C.), която се основава на Модела за оценяване на капиталовите активи (CAPM), за да определят стойността на своя капитал като ниво, което да прескочат при нови инвестиции, и дисконтирано ниво за оценка на паричните потоци на своите проектни инициативи.

“Цената на капитала” е очакваната възвращаемост, която се изисква от една инвестиция в проект, за да бъде компенсирани кредиторът за времевата стойност на инвестираните средства и очаквания/приемлив проектен риск. Тя също така представя дисконтираното ниво, което трябва да се използва за изчисляване на разходите за осигуряване на финансиране.

СПЦК, отразяващ очакваната от инвеститорите средна възвращаемост от даден проект, може да се изчисли така:

$$WACC = r_e (E/(D+E)) + r_d(D/(D+E)) (1-t)$$

където:

(E/(D+E)) представлява нивото/тежестта на цената на собствените средства (рисковия капитал) във финансовата структура на нашата проектна инициатива (на Дружеството със специална цел), т.е. дела на собствените средства в цялата капиталова структура (т.е. дълг + капитал);

(D/(D+E)) е нивото/тежестта на дълга (D), т.е. дела на дълга в цялата капиталова структура (т.е. дълг + капитал);

r_e е цената на собствените средства. Нейната оценка поражда най-големи проблеми, **цената на собствените средства** е минималното ниво на възвращаемост, което една компания трябва да предложи на своите акционери, за да компенсира времето за изчакване на възвръщаемост и поемането на известен риск;

r_d е цената на дълга. Тя се измерва като безрисковата ставка, r_f, плюс премия¹⁰ върху това ниво;

t е процентът корпоративен данък.

Цена на собствените средства

Един от честите подходи за измерване стойността на капитала, е Моделът за оценяване на капиталовите активи (CAPM). Той изчислява стойността на капитала като:

$$r_e = r_f + \text{Beta}(r_m - r_f)$$

където:

r_e – цена на собствените средства

r_f – безрискова ставка

Beta – бета-коэффициент на ценните книжа

r_m – ниво на пазарна възвръщаемост

¹⁰ Премията се измерва или директно от печалбата от корпоративните бонове или чрез сравнителна информация – печалбата от нови бонове се публикува в Financial Times в деня на издаване и е ежедневно достъпна в източници на търговска информация.

$(r_m - r_f)$ – премия за пазарния риск.

Безрискова ставка

Тя представлява доходността (теоретичното ниво на възвръщаемост), която инвеститорът би очаквал от една напълно безрискова инвестиция за определен период от време – нейната минимална възвръщаемост. На практика безрисковата ставка технически не съществува, тъй като дори най-сигурните инвестиции носят известно количество риск. Най-добрата практика за изчисляване на СПЦК е да се използва печалбата от 10-годишните правителствени бонове като заместител на безрисковата ставка.

Бета-коефициент

Бета-коефициентът измерва недиверсифицирания риск на всички активи на компанията (включително тези финансирани чрез дълг). Стандартният подход за определяне на Бета-коефициента на дадена инвестиция е да се използва информацията за движението на ценните книжа за последните 3 години, за предпочитане за 5 години, особено ако се използват месечни данни. Бета-коефициенти можем да намерим в източници на финансова информация¹¹. Подходът за изчисляване на бета-коефициента зависи от това дали ценните книжа на компанията се търгуват или не.

Ако инвестицията няма определена пазарна цена, прякото определяне на бета-коефициента е невъзможно. В този случай решението е да се използват сравними компании. Тази оценка се основава на бета-коефициентите на сравними компании, които се използват за изграждане на бета-коефициент на индустрията. Когато се изгражда бета-коефициент на индустрията, е важно да се "премахне левъриджа" (ефекта на лоста) от бета-коефициентите на компанията и тогава да се приложи ефекта на съответната компания/инвестиция.

$$\text{Beta}_{\text{с левъридж}} = \text{Beta}_{\text{без левъридж}} \times (1 + (1-t)D/E)$$

$(r_m - r_f)$ Премия за собствените средства (ПСС)

Номиналната премия за собствените средства е допълнителна възвращаемост върху номиналната безрискова ставка, която инвеститорите очакват срещу това, че държат портфейла си рискови активи. Информация за ПСС може да се намери на много места:

- данни за ПСС в различните държави;
- модели на очаквана ПСС;
- доказателства от проучвания за очаквана ПСС.

Разумно е да се сравни оценката на общата цена на собствените средства на пазара (т.е. безрисковата ставка плюс ПСС, при положение, че пазарният бета-коефициент е равен на едно по дефиниция) спрямо други източници на информация за общата цена на собствените средства (напр. оценки на базата на Модела за растеж на дивидентите). За дадена безрискова ставка, това предоставя проверка на разумността и последователността на оценката на ПСС.

Цена на дълга

Цена на дълга се изчислява, като се използва пределната цена, т.е. разходите, които компанията би направила за привличане на допълнителни заеми средства

¹¹ Източник: Barra, Bloomberg, Datastream, Merrill Lynch, Standard & Poor's, Morningstar и Value Line.

МЕТОДИЧЕСКИ УКАЗАНИЯ ЗА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА ПЧП ПРОЕКТ

или рефинансиране на съществуващи дългови задължения. Тази стойност е съчетание от безрискова ставка и премията за дългов риск. Кредитния рейтинг е първоначалния определящ фактор за премията за дългов риск.

Изчисляване на нетната настояща стойност на АПР съобразена с рисковете по проект

За да изчислим нетната настояща стойност на публичните разходи по проект съобразени с рисковете трябва да използваме резултатите от гореизброените анализи. От ПАПР имаме индикативна ННС на проекта, към нея следва да добавим ННС на рисковете по проекта. За да изчислим последното е необходимо да остойностим техния ефект върху проекта разполагайки ги във времето.

Таблица 6 – Публични разходи съобразени с рисковете по проект

ИЗЧИСЛЕНИЕ НА ПУБЛИЧНИТЕ РАЗХОДИ (x 1.000 евро)		ГОДИНА 1	ГОДИНА 2	ГОДИНА 3	ГОДИНА 4	ГОДИНА 5	ГОДИНА 6	ГОДИНА 7
		СТРОИТ	СТРОИТ	СТРОИТ	СТРОИТ	СТРОИТ	ЕКСПЛ	ЕКСПЛ
<i>ИНФЛАЦИЯ</i>		1,00	1,04	1,07	1,11	1,14	1,17	1,21
ПЪРВОНАЧАЛЕН АНАЛИЗ НА ПУБЛИЧНИТЕ РАЗХОДИ		-105 817	-137 791	-212 634	-224 418	-102 441	36 436	50 020
СТРОИТЕЛНИ РАЗХОДИ		-100 000	-125 280	-193 182	-199 170	-68 382	0	0
РАЗХОДИ ЗА ЕКСПЛОАТАЦИЯ		-5 817	-12 511	-19 452	-21 707	-25 945	-26 863	-27 122
РАЗХОДИ ЗА ПОДДРЪЖКА		0	0	0	-3 541	-8 115	-8 358	-500
ПРИХОДИ		0	0	0	0	0	71 658	77 642
ТРАНСФЕРИРАНИ РИСКОВЕ		-352 909	-15 003	-19 550	-30 169	-31 844	-14 581	-5 063
РИСК ЗА НАЛИЧНОСТ		€ 0						
РИСК НА ИЗПЪЛНЕНИЕТО		€ 0						
СТРОИТЕЛЕН РИСК		-€ 97 157	-14 163	-17 743	-27 359	-28 208	-9 685	
РИСК СВЪРЪЗАН С ПРОЕКТИРАНЕТО		€ 0						
ЕКОЛОГИЧЕН РИСК		€ 0						
ВАЛУТЕН РИСК		€ 0						
ФОРС МАЖОРЕН РИСК		€ 0						
ИНФЛАЦИОНЕН РИСК		€ 0						
ЛИХВЕН РИСК		€ 0						
ЕКСПЛОАТАЦИОНЕН РИСК		-€ 198 773	-840	-1 807	-2 809	-3 135	-3 747	-3 880
ПАЗАРЕН РИСК		€ 0						
РИСК СВЪРЪЗАН С ПОДДРЪЖКАТА		-€ 56 980	0	0	0	-501	-1 149	-1 184
ПОЛИТИЧЕСКИ РИСК		€ 0						
РЕГУЛАТОРЕН РИСК		€ 0						
РИСК НА ОСТАТЪЧНАТА СТОЙНОСТ		€ 0						
ТЕХНОЛОГИЧЕН РИСК		€ 0						
ЗАПАЗЕНИ РИСКОВЕ		-517 588	0	0	0	0	0	-5 545
РИСК ЗА НАЛИЧНОСТ		€ 0						
РИСК НА ИЗПЪЛНЕНИЕТО		€ 0						
СТРОИТЕЛЕН РИСК		€ 0						
РИСК СВЪРЪЗАН С ПРОЕКТИРАНЕТО		€ 0						
ЕКОЛОГИЧЕН РИСК		€ 0						
ВАЛУТЕН РИСК		€ 0						
ФОРС МАЖОРЕН РИСК		€ 0						
ИНФЛАЦИОНЕН РИСК		€ 0						
ЛИХВЕН РИСК		€ 0						
ЕКСПЛОАТАЦИОНЕН РИСК		€ 0						
ПАЗАРЕН РИСК		-€ 517 588	0	0	0	0	0	-5 545
РИСК СВЪРЪЗАН С ПОДДРЪЖКАТА		€ 0						
ПОЛИТИЧЕСКИ РИСК		€ 0						
РЕГУЛАТОРЕН РИСК		€ 0						
РИСК НА ОСТАТЪЧНАТА СТОЙНОСТ		€ 0						
ТЕХНОЛОГИЧЕН РИСК		€ 0						
ПУБЛИЧНИ РАЗХОДИ СЪОБРАЗЕНИ С РИСКОВЕ		-120 819	-157 341	-242 803	-256 262	-117 022	25 828	40 025
ДИСКОНТОВ ПРОЦЕНТ		6,00%						
ННС НА ПРОЕКТА СЪОБРАЗЕНИ С РИСКОВЕТЕ		274 401						

МЕТОДИЧЕСКИ УКАЗАНИЯ ЗА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА ПЧП ПРОЕКТ

В резултат на описаните калкулации следва да се посочи ННС на АПР, която да сравним по късно с ННС на частните оферти за предоставяне на услугата. Както бе отбелязано на получените единствено правилно изготвения АПР позволява да се измери възможната по-добра стойност на вложените средства. Ако в резултат на сравнението ПЧП предложението не покаже по-добра стойност на вложените средства (ННС на ПЧП > ННС на АПР), то не бива да продължава с реализацията на проекта чрез публично-частно партньорство.

Таблица 7 – Нетна настояща стойност на публичните разходи по проект

ПУБЛИЧНИ РАЗХОДИ СЪОБРАЗЕНИ С РИСКОВЕТЕ ПО ПРОЕКТ (x 1.000 евро)	
	(ННС)
ННС НА ПУБЛИЧНИТЕ РАЗХОДИ	
СТРОИТЕЛНИ РАЗХОДИ	-€ 576 898
РАЗХОДИ ЗА ЕКСПЛОАТАЦИЯ	-€ 468 556
РАЗХОДИ ЗА ПОДДРЪЖКА	-€ 115 232
ПРИХОДИ	€ 1 735 029
ТРАНСФЕРИРАНИ РИСКОВЕ	-€ 165 694
ЗАПАЗЕНИ РИСКОВЕ	-€ 134 248
ННС НА ПР СЪОБРАЗЕНИ С РИСКОВЕТЕ	€ 274 401
ДИСКОНТОВ ПРОЦЕНТ	6,00%

Получаване на по-добра стойност на вложените средства

Стойността на вложените средства не визира постигане на най-ниска начална цена, а на оптимално съчетание между разходи за целия полезен живот на проекта и качеството му. Преследвайки постигането на оптимална стойност на вложените публични средства, данъкоплатците, публичната власт и частния изпълнител трябва да се стремят да постигнат по-добри резултати при изразходването на собствените си средства, както запазят качеството и количеството на предоставяната услугата (изпълнение на изходната спецификация). Някои от ползите при преследване на получаването на по-добра стойност на вложените средства могат да бъдат:

- договаряне на по-изгодна сделка с частната страна;
- наличие на съвкупно търсене от страна на всички ведомства, което води до по-висока ефективност на частния партньор;
- намаляване на процедурните разноси и разходите по сделката;
- подобро управление на проекта, договора и активите;

МЕТОДИЧЕСКИ УКАЗАНИЯ ЗА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА ПЧП ПРОЕКТ

Конкретна измеримост на стойността на вложените средства може да бъде отчетена и анализирана едва след провеждането на тръжната процедура, получаването на конкретни оферти, преговарянето и избирането на потенциалния частен партньор за осъществяването на ПЧП проект.

Заключение

Несъмнено методическите указания за осъществяване на ПЧП проект са нещо ново за България. Създаването на методологията както и нейните практически препратки към Закона за концесиите и Правилника за прилагане на закона за концесиите (по специално изискванията към изготвянето на финансово-икономически анализ) са ясен знак за намеренията на Министерството на финансите да създаде необходимите ключови документи за успешно прилагане на ПЧП в страната при възприемане на водещите световни практики.

В основата на методологията са залегнали необходимите практически стъпки, които следва да бъдат предприети в процеса на реализация на проект чрез публично-частно партньорство. Извършването на анализ на разходите и ползите от проект (над определен праг инвестиции) е задължителен за всеки един инвестиционен проект, който ще кандидатства за средства от фондове на Европейския съюз, бюджетни средства или предоставяне на концесия. Анализът на публичните разходи от своя страна предоставя реален поглед върху това какво би струвало на публичния сектор да реализира проекта със собствени средства. Получената информация от гореизброените анализи трябва да послужи като основа за постигане на максимална обективност при вземането на всяко инвестиционно решение относно метода на финансиране на конкретния проект.

Методологията е съставена на базата на множество анализи, примери и консултации с доказани специалисти в областта. Тя цели да подпомогне експертите, които ще подготвят проекти за реализация чрез публично-частно партньорство.

Министерство на финансите
Дирекция "Управление на средствата от ЕС"
www.eufunds.bg

София, юли 2006 г.