



Některé aspekty financovatelnosti PPP projektů



Klíčové aspekty z pohledu věřitele

Hlavní důraz na alokaci platebního rizika a performance rizika

❖ **Struktura koncese**

- Období koncese – podstatné pro určení maximálního období a profilu splatnosti dluhového financování
- Platební mechanismus – jak je generováno cash flow projektu
- Regulérní/předčasné ukončení smlouvy a kompenzace.
- Spravedlivé rozdělení rizik mezi zadavatele a koncesionáře

❖ **Kvalita projektu a robustnost projektovaného cash flow.**

- Jak silné je cash flow projektu s ohledem na rizika projektu.

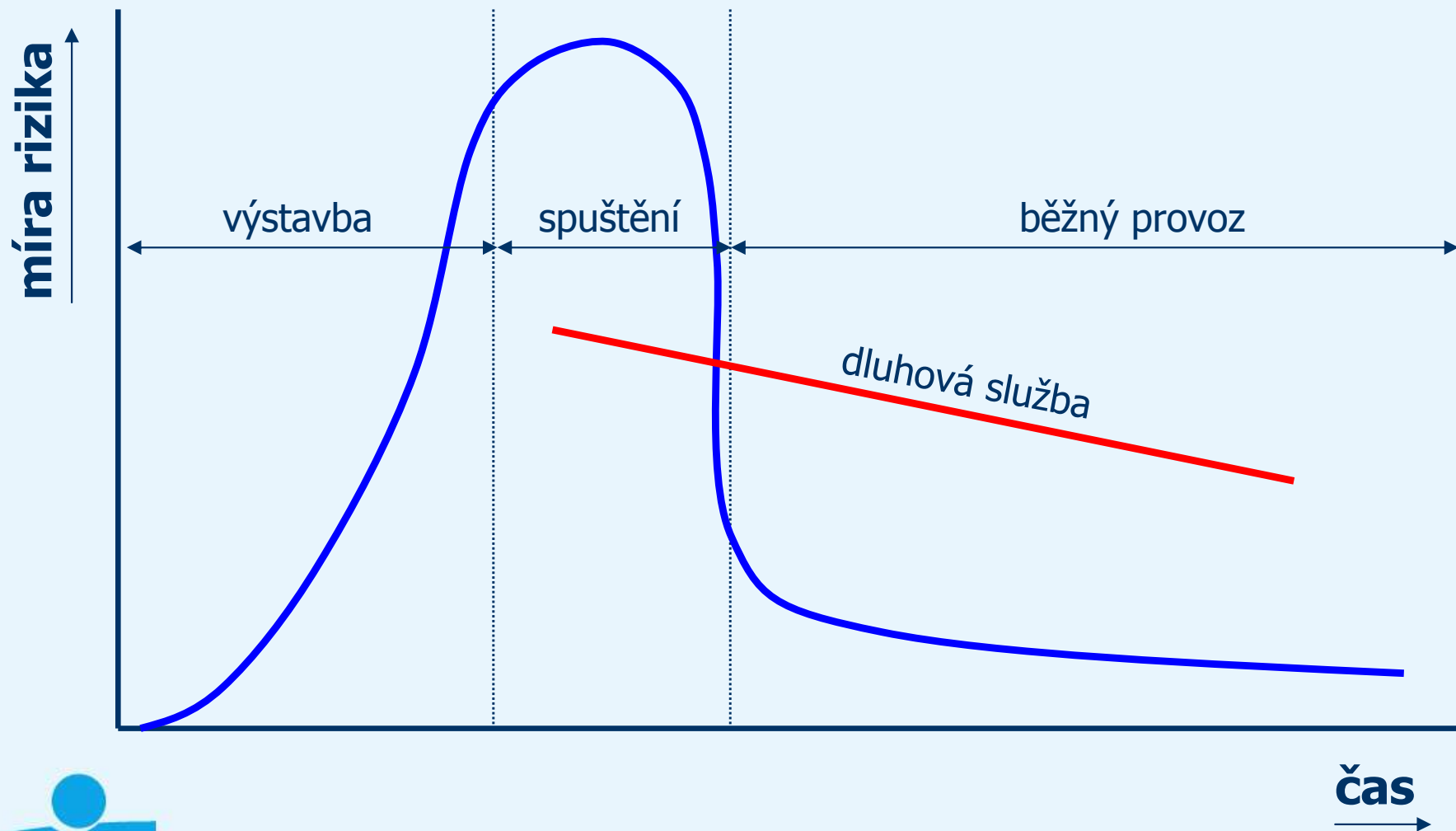
❖ **Kvalita sponsorů a zadavatelů**

- Společnosti využívající produkt/služby projektu
- Společnosti sdílející rizika ale i zisk projektu
- Společnosti dodávající aktiva projektu a/nebo suroviny

❖ **Platební riziko zadavatele případně jiných povinných z konc. sml.**



Hlavní fáze projektu z pohledu banky



Platební mechanismus

**Platba za
dostupnost**

=

**Platba za
infrastrukturu**

+

**Platba za
službu**

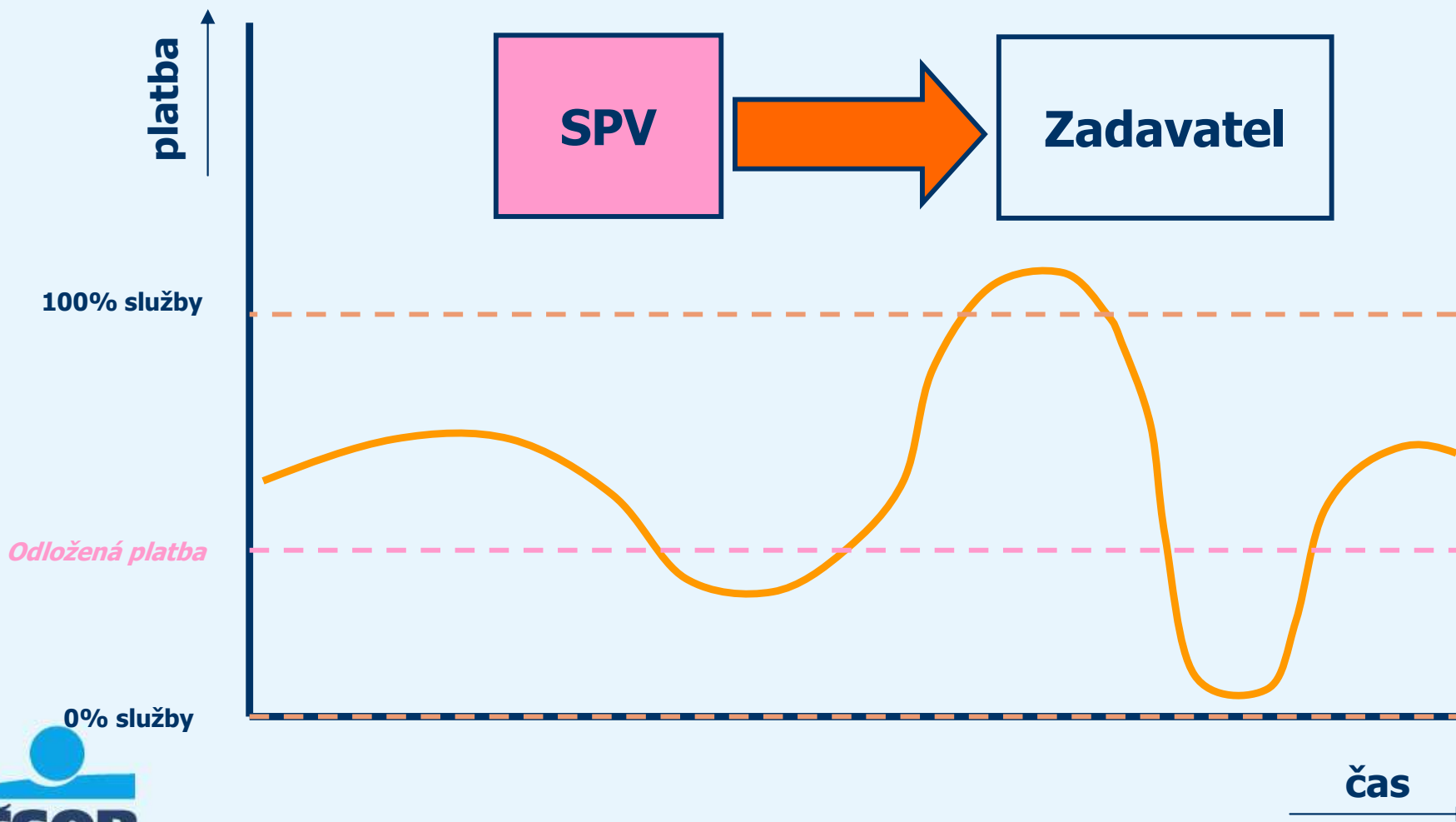
-

**Penalizace za
službu**



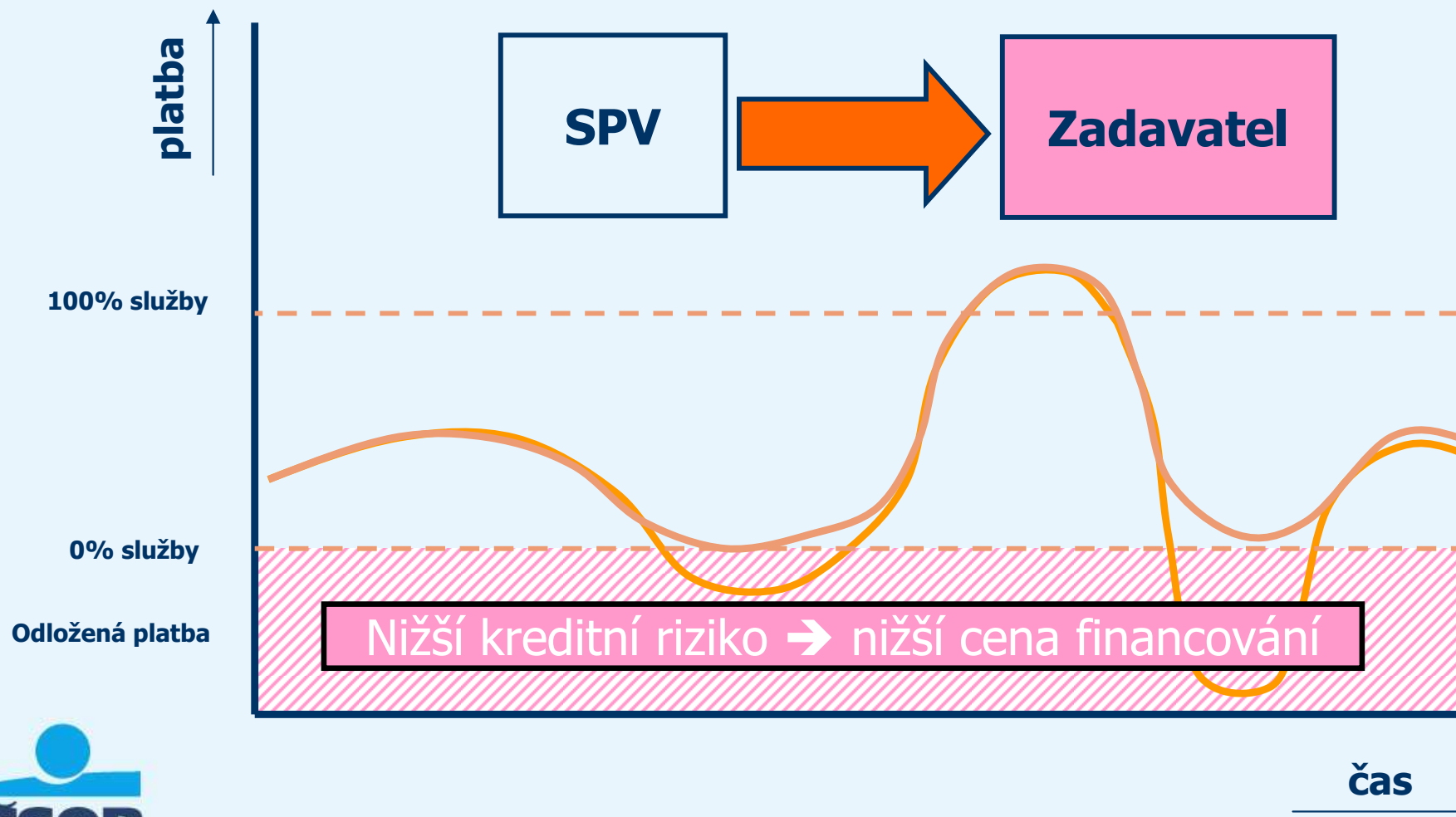
Zdroje financování - kreditní pohled

Princip: **Není služba → není platba za službu**
Není služba → není platba za aktiva



Zdroje financování - kreditní pohled

Princip: **Není služba → není platba za službu**
Není služba → je platba za aktiva



Pilotní projekty

Základní přístup z pohledu věřitele

Účelovost

- ❖ Parametry dluhových instrumentů nastavovány dle účelu použití a zdrojů jejich splacení.
- ❖ Investiční financování vs. provozní financování.
- ❖ Základní účely financování:
 - Výstavba aktiv
 - Provozní financování dodávky služby
 - DPH
 - Záruky



Pilotní projekty

Základní přístup z pohledu věřitele

Výstavba aktiv

- ❖ Objemově rozhodující část dluhu (70-80%)
- ❖ Forma zejména dlouhodobých investičních úvěrů
- ❖ Čerpání v době výstavby (2-3 roky)
- ❖ Splácení – nejspíš přes celé období trvání koncesní smlouvy
- ❖ Pozor na vhodný proces kotace fixních sazeb či úrokového zajištění
- ❖ Zdrojem splácení je kapitálová složka plateb od zadavatele – tj. odložené splátky kupní ceny financovaného majetku
- ❖ Předmět investičního financování mizí po implementaci z majetku dlužníka
- ❖ Předmět financování nelze použít jako zajištění
- ❖ Kvalita předmětu financování ověřena a potvrzena zadavatelem při předání
- ❖ Zajištění ve formě zástavy odložených splátek ceny financovaného aktiv
- ❖ V případě nekvalitní služby – ohrožení splacení.



Pilotní projekty

Základní přístup z pohledu věřitele

Dodávka služby

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



Pilotní projekty

Základní přístup z pohledu věřitele

Platba DPH: Koncesionář - Subdodavatelé

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

Platba DPH: Koncesionář - Zadavatel

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



Pilotní projekty

Základní přístup z pohledu věřitele

Formy zajištění

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

Podpůrné prostředky

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



Závěr

- ❖ Potřeba již v zadání jasně specifikovat **kvalitu platebního rizika zadavatele**.
- ❖ Všechny pozitivní efekty koncesních struktur mohou být znehodnoceny v případě zvolení nevhodné **komerční** struktury projektu. Může dojít k degradaci původně uvažovaných cenových výhod projektu jako celku.
 - zejména prvky zvyšující kreditní rizika tj. nejistotu očekávané tvorby finančních prostředků pro krytí dluhové služby financování,
 - prvky omezující zajištění věřitelů pro případ porušení nebo ukončení koncesního vztahu
- ❖ Pouze velmi omezená a úzce specializovaná část těchto aktivit může vést k vylepšení kreditního rizika ve srovnání s koncesním schématem založeném na platbě za dostupnost.



Závěr

- ❖ Prosazuje se princip jasného závazku uhradit cenu za projektová aktiva vs. výkonově orientovaná platba za poskytovanou službu.
- ❖ V současné době zcela zřetelný odklon od projektů s komerčními riziky, zejména pak těmi, které jsou jakkoliv spojeny s rizikem poptávky.
- ❖ Naopak, transakce uzavřené v uplynulých 6M jsou obvykle postaveny na velmi konzervativních strukturách a s velmi silným kompenzačním mechanismem.
- ❖ S ohledem na výše uvedené poměrně silné závazky veřejného sektoru, se realizují transakce, které mají opravdu nezbytný charakter a většinou silný pro-růstový potenciál.
- ❖ U větších transakcí příklon k financování s kratším obdobím splatnosti při zachování dlouhodobého profilu amortizace dluhu projektu.



Závěr

Když dobře strukturováno a je:

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

je možné dosáhnout oproti komerčnímu financování:

- ❖ Na vyšší leverage
- ❖ Nižší cenu financování
- ❖ Delší splatnost



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

Kontakty - Projektové financování ČSOB, a.s.

Jan Troják
ředitel

tel: +420 224 114 367
fax: +420 224 119 585
e-mail: jtrojak@csob.cz

Jitka Sotonová
projektový manager

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

Magda Malaníková
projektový manager

tel: +420 224 114 364
fax: +420 224 119 585
e-mail: mmalanikova@csob.cz

Jan Barton
projektový manager

tel: +420 224 114 363
fax: +420 224 119 585
e-mail: jbarton@csob.cz

