



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

# Държавни гаранции в ПЧП

Ръководство за по-добра оценка, планиране,  
прилагане и управление

# Държавни гаранции в ПЧП

Ръководство за по-добра оценка, планиране,  
прилагане и управление

май 2011 г.

### Условия за използване на настоящата публикация

Европейският експертен център за ПЧП (ЕЕЦПЧП) е съвместна инициатива с участието на Европейската инвестиционна банка (ЕИБ), Европейската комисия, държавите-членки на Европейския съюз, страните кандидатки и определени други държави. За повече информация за ЕЕЦПЧП и членството в него посетете [www.eib.org/epec](http://www.eib.org/epec).

Настоящата публикация е изготвена с цел да допринесе за и да насърчи обсъждания относно публично-частните партньорства (ПЧП), както и да благоприятства за разпространяването на добри практики в тази област.

Съдържащите се в настоящата публикация констатации, анализът, тълкуванията и заключенията не отразяват задължително възгледите или политиките на ЕИБ, Европейската комисия или който и да било друг член на ЕЕЦПЧП. Нито един член на ЕЕЦПЧП, включително ЕИБ и Европейската комисия, не поема каквато и да било отговорност за точността на съдържащата се в настоящата публикация информация, нито каквато и да било отговорност за каквито и да било последици, възникнали в резултат на използването на настоящата публикация. Целият риск, свързан с разчитането на предоставената в настоящата публикация информация, е за сметка единствено на ползвателя.

ЕЕЦПЧП разрешава на потребителите на тази публикация да имат достъп до, да изтеглят, показват, възпроизвеждат и разпечатват нейното съдържание, като спазват следните условия: (i) когато използват съдържанието на настоящия документ, ползвателите следва да посочват източника на материала и (ii) при никакви обстоятелства този документ или неговото съдържание не следва да се използват за търговски цели.

## Съдържание

Въведение	4
1. Защо държавни гаранции могат да бъдат използвани в ПЧП	6
1.1 Политиката на публичния сектор към ДГ при ПЧП: задвижващи механизми.	6
1.2 Финансови задвижващи механизми	7
1.3 Задвижващи механизми, свързани с риска на проекта	8
2. Типове държавни гаранции, използвани в ПЧП	11
2.1 Финансови гаранции	11
2.2 Разпоредби на договора за ПЧП	13
2.3 Гаранции за кредитоспособност на „поддържавни“ организации	15
3. Въпроси, свързани с държавните гаранции, и предлагани указания	18
3.1 Въпроси, свързани със съотношението качество/цена и разпределянето на риска	18
3.2 Въпроси, свързани с прилагането и управлението	20
3.3 Въпроси, свързани с бюджетирането и осчетоводяването, и регулаторни въпроси	24
4. Контролен списък с добри практики	29
Заклучение	31
Приложение: Обобщение за държавните гаранции сред членовете на ЕЕЦПЧП	32

## Въведение

### Цел на доклада

Настоящият доклад на ЕЕЦПЧП представя диапазона от Държавни гаранции („ДГ“), достъпни за публично-частните партньорства („ПЧП“), и разглежда въпроси, свързани с политиката по прилагането им, които произтичат от тяхното използване. Той би следвало да помогне на правителствата да оценят дали ДГ са подходящ избор и ако да, да им предостави указания за това как най-добре да използват и управляват ДГ.

### Обща информация

В ПЧП рискът трябва да се поема от страната, която може да го управлява най-добре, т.е. страната, която може най-добре да разбере, контролира и сведе до минимум свързаните с риска разходи. Частният сектор най-общо е в по-добра позиция от публичния сектор да се справя и да намалява много от типичните за ПЧП проекти рискове (например строителство в срок и в рамките на бюджета). Въпреки това са налице обстоятелства, при които едно „стандартно“ разпределяне на риска няма да може да пожъне пълните ползи от ПЧП. Точно там ДГ могат да изиграят определена роля.

ДГ са начин за правителството да насърчи частния сектор (например спонсори, банки, институции на капиталовия пазар, доставчици на дялово участие) да участва в програми или проекти за ПЧП. ДГ могат да имат различни форми и да са насочени към целия пазар на ПЧП, към конкретни програми или просто към отделни проекти. Те са особеност на програмите за ПЧП в продължение на много години, но, след началото на кредитната криза през 2007 г., използването им стана по-разпространено и по-разнообразно по своето естество. Настоящият доклад използва вече широко разпространения опит на членовете на ЕЕЦПЧП в тази област.

### Ключови принципи

За целите на настоящия доклад ДГ се определят като споразумения, според които субекти на централната власт („Правителството“) или приравнени към тях субекти се съгласяват да поемат някои от рисковете от влошаване, свързани с проект на ПЧП, или всички такива рискове. ДГ е второстепенно задължение. Тя обвързва законово правителството да поеме задължение, ако настъпи точно определено събитие. ДГ представлява условен пасив, във връзка с който не е сигурно дали от правителството ще се изисква да извършва плащания, а ако се изисква – в какъв размер и кога ще трябва да ги извърши. На практика ДГ се използват, когато кредиторите (например търговските банки, националните и международните финансови институции, капиталовите пазари, контрагентите по хеджингови инструменти) не желаят да отпуснат заем на участващо в ПЧП дружество в резултат на опасения по отношение на кредитния риск и потенциалните загуби по заемите. ДГ също така се използват в полза на инвеститорите на дялов капитал в ПЧП дружеството, когато те искат защита срещу поетия от тях инвестиционен риск.

### Структура на доклада

ДГ поставят много въпроси, като например дали правителството следва да поема ключови рискове в даден проект на ПЧП (и ако да, кои рискове), кой инструмент на ДГ следва да се използва и при какви обстоятелства, как следва да се определя *съотношението качество/цена* при ДГ и как следва да се управляват и осчетоводяват ДГ. Поради това настоящият доклад е структуриран в четири раздела:

- раздел 1 разглежда основните причини за използването на ДГ;

- раздел 2 прави преглед на най-често използваните типове ДГ;
- раздел 3 поставя основните въпроси, възникващи при използването на ДГ, и дава указания за решаването им; и
- раздел 4 съдържа цялостен контролен списък с въпроси и добри практики за оценка, прилагане и управление на ДГ.

Докладът също така има приложение, съдържащо основно картографиране на използването на ДГ в Европа.

## 1. Защо държавни гаранции могат да бъдат използвани в ПЧП

Настоящият раздел прави преглед на причините за евентуалното използване на ДГ в ПЧП. Въпреки че правителствата често искат да възприемат ДГ поради смесица от причини, ние сме идентифицирали три набора от задвижващи механизми: политически, финансови и свързани с риска на проекта.

### 1.1 Политиката на публичния сектор към ДГ при ПЧП: задвижващи механизми.

ДГ могат да се използват за целите на политиката на ПЧП.

По-долу са представени няколко примера.

- **Изграждане на доверие в пазара на ПЧП и демонстриране на ангажираност на правителството** – В началните етапи на развитие на пазара на ПЧП (или на прилагане на нова програма на иначе зрял пазар) правителството може да използва ДГ, за да заяви ангажимент към ПЧП и инициативата, да създаде тласък или насочи частни средства към ПЧП. Нововъзникващият пазар на ПЧП или дори нови програми на установени пазари могат да са изправени пред особени затруднения в привличането на достатъчен интерес от страна на частния сектор. Например, частният сектор може да няма желание да се ангажира с дългосрочни ПЧП договорености с публичния сектор, тъй като има ограничени познания за свързаните с това рискове. Възможно е също така да има ограничен брой финансиращи страни, които са в състояние да отпускат заеми при такива условия (цени, срокове, валута на заема), които биха направили проектите на ПЧП поносими и с най-добро *съотношение качество/цена*. Използването на ДГ може да насърчи участие на частния сектор и да му помогне да се организира, за да използва по-добре възможностите, които се откриват с програми за ПЧП.
- **Ускоряване на реализацията на инвестициите** – Дори на добре развити пазари, свързаните с ПЧП трансакции могат да са свързани с продължителни и сложни процедури за възлагане, предварителни проучвания и преговори; по-специално когато финансирането се предоставя чрез *проектно финансиране*. Като предоставя покритие под формата на ДГ на елементите на риска, които предизвикват продължителни дискусии или проблеми, свързани с проучвания, правителството може да опрости и съкрати преговорите и по този начин да ускори започването на строителството по проекта.
- **Опазване на доверието в програма за ПЧП** – Неуспехът на даден ПЧП проект или блокирането на преговорите за водещ проект за ПЧП може да се възприеме като крах на цяла политика. ДГ могат да се използват, за да се предотврати това, въпреки че това е приложимо единствено ако програмата за ПЧП като цяло би понесла вреди в резултат на неуспеха на един-единствен проект и ако тя има достатъчно политическо значение, така че опазването на нейната цялост да е задължително.

## 1.2 Финансови задвижващи механизми

Финансови въпроси също могат да подтикнат правителството да използва ДГ. По-долу са представени няколко примера.

- **Привличане на допълнителни източници на финансиране от частния сектор** – ДГ често се използват за привличане на финансиране по програми или проекти на ПЧП, по-специално за мащабни инвестиции. Обединяването на пакети за финансиране на ПЧП проекти може да бъде затруднено от ограничен финансов капацитет, а не от специфичен за проблем за ПЧП проект. Като повишава кредитното качество на един заем, ДГ може да увеличи сумите, които банките са готови да отпуснат за даден проект.
- **Намаляване цената на капитала и подобряване на съотношението качество/цена** – Понякога декларираната цел на ДГ е да намали цената на капитала за проектите на ПЧП (и така да подобри *съотношението качество/цена*). Приема се, че това ще бъде постигнато чрез: (i) намаляване на разходите по обслужване на дълга (който често представлява висок процент от финансирането за проекта); и (ii) осигуряване на възможност за ограничаване на финансовата ефективност (скъпото дялово участие се заменя с по-евтин дълг).
- **Справяне с нестабилността на финансовите пазари** – ДГ се предлагат с цел (i) увеличаване на ликвидността чрез намаляване на поемания от кредиторите кредитен риск и (ii) подобряване на условията на финансирането чрез насърчаване на по-ниски цени и по-дълги срокове на дълга. Такъв беше случаят по време на неотдавнашната кредитна криза, когато редица европейски правителства създадоха схеми за ДГ, за да преодолеят блокирането на дълговите пазари. Без ДГ смущенията на дълговия пазар биха обезкуражили участието на частния сектор, биха влошили *съотношението качество/цена* или биха спрели/забавили изпълнението на отделни проекти или програми за ПЧП. Френската гаранционна схема, приета в началото на 2009 г. (вижте Приложението, параграф 1), е типичен пример за мярка на ДГ, ориентирана към справяне с финансовата криза.
- **Изграждане на актива без предварителни разходи за публичния сектор** – Правителствата могат да се изкушат да използват ДГ, за да подпомогнат привличането на частния сектор за финансиране на нови проекти, като в същото време не извършват каквито и да било разплащания с публични средства в началото на проекта (например капиталови вноски) за осигуряване на наличността на актива. ДГ също така се възприемат като по-добра алтернатива на финансиране под формата на безвъзмездна помощ, тъй като са по-пазарно ориентирани.
- **Сдобиване с нови източници на средства от частния сектор** – ДГ могат да се използват за насърчаване на нови източници на финансиране за ПЧП като капиталовите пазари. Капиталовите пазари могат да бъдат ценна алтернатива на конвенционалното банково финансиране за ПЧП. Те предлагат допълнителен източник на ликвидност и, при определени обстоятелства, привлекателни цени и дълги срокове. Въпреки това изискванията на инвеститорите на капиталовите пазари (например минимално качество на кредита, прости процедури за вземане на решения от инвеститорите) могат да бъдат несъвместими с това, което се изисква от кредиторите в ПЧП транзакциите. ДГ могат да помогнат за преодоляване на тези различия. Например правителствата могат да използват ДГ за постигане на целевия рейтинг на облигациите или да улеснят емитирането на облигации. Каре 1 по-долу описва две предложения, които показват как ДГ могат да дадат на ПЧП проекти възможност за достъп до капиталовите пазари.



### Каре 1 – ДГ за излизане на капиталовите пазари

#### 1. Предлаганата инициатива „Облигации за проекти по стратегията „Европа 2020“

Инициативата „Облигации за проекти по стратегията „Европа 2020“ понастоящем е в етап на разработване. Целта ще бъде да се привлече допълнително финансиране от частния сектор чрез капиталовите пазари за отделни мащабни инфраструктурни проекти. Инициативата ще предоставя кредитна подкрепа за първостепенен дълг в тези проекти. Тази подкрепа може да бъде под формата или на (i) подчинен дългов транс, или на (ii) механизъм за гарантиране чрез ЕИБ / Инструмента за гарантиране на заеми за транспортните проекти за трансевропейски мрежи (вижте каре 2). Това ЕС подпомагане за повишаване на кредитоспособността на първостепенния дълг би помогнало на ПЧП дружествата да получат първостепенен дълг чрез облигации, предлагани на капиталовите пазари, като вероятно ще доведе до намалени разходи за финансиране и/или по-дълъг матуритет.

В коментирания модел, издадената от ЕИБ гаранция ще бъде активирана, ако проектът не е в състояние да генерира достатъчно парични средства за обслужването на дълга си по каквато и да било причина. Тя ще е приложима и по време на периода на строителството за посрещане на недостиг на финансиране и по този начин ще гарантира, че проектът ще стигне до периода на експлоатация. За да се гарантира, че облигациите ще останат с рейтинг, привлекателен за инвеститорите в по-голямата част от сценариите, се предвижда кредитната подкрепа да бъде в размер на най-много 20 % от общото облигационно финансиране за отделния проект.

За допълнителна информация във връзка с Инициативата „Облигации за проекти по стратегията „Европа 2020“, моля, посетете:

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/consultation/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/consultation/index_en.htm).

#### 2. Френският „Взаимен фонд за секюритизация на ПЧП“ („Fonds Commun de Titrisation PPP“ („ВФС ПЧП“)

ВФС ПЧП е инициатива, която в момента се разработва от френските власти. Целта на инициативата е да се създаде фонд („Взаимен фонд за секюритизация на ПЧП“), който ще емитира дългосрочни облигации за финансиране на проекти на ПЧП. Облигациите ще се емитират за отделните проекти. За всеки проект ще се емитират облигации на или около приключването на договарянето на финансиране. Облигационерите обаче няма да бъдат изложени на свързаните с проекта рискове по време на строителството, тъй като финансирането за строителството по проекта ще продължава да бъде осигурявано от банките. Облигациите ще рефинансират банките, след като проектът стигне до задоволително завършване. Облигациите ще бъдат обезпечени с частта от таксата за обслужване (дължима от публичния възложител по договора за ПЧП), която не е изложена на риск от неизпълнение, по механизма „прехвърляне на вземания“ (cession de creances). Рискът за облигационерите следователно ще бъде рискът на държавния публичен възложител за конкретния договор за ПЧП. Очаква се този механизъм да осигури дългосрочно финансиране от институционални инвеститори за отделни проекти на ПЧП.

### 1.3 Задвижващи механизми, свързани с риска на проекта

Ефективното прехвърляне на риска е съществено за успеха на ПЧП. С времето в различни юрисдикции са се развили практики на ПЧП, които могат да се нарекат „стандартно

разпределяне на риска“. Когато поради някакви причини този „стандарт“ не е достатъчен за удовлетворяване на частния сектор, ДГ могат да помогнат при справянето със специфични за проекта проблеми. Следователно в тези случаи целта на ДГ е да направят ПЧП сделките приемливи за банките и привлекателни за финансовите инвеститори. Основните рискове, които ДГ обикновено се опитват да разрешат, са разгледани по-долу.

- **Рискове от неизпълнение на задълженията на ПЧП дружеството** – Може би най-екстремните форми на покриване на риска са ДГ, които предпазват кредиторите от риска от неизпълнение на задълженията/изпадане в несъстоятелност на ПЧП дружеството, независимо от причините за него. Интересно е, че въпреки че кредиторите на ПЧП дружеството са най-изложени на риска от неплатежоспособност на техния кредиторополучател, рискът е от значение и за правителството, и данъкоплатците. Финансовите проблеми на ПЧП дружеството могат наистина да доведат до непланирано увеличаване на потребителските такси/таксите за услуги, финансираните от данъкоплатците спасителни мерки или до срив на проекта.
- **Рискове, свързани с търсенето/използването** – Въпреки че рисковете, свързани с търсенето или използването, обикновено се разглеждат като оперативни рискове и би следвало да се поемат от частния сектор, често на правителството се налага да ги поема поне отчасти. Това е така, особено когато прогнозирането на бъдещето търсене е свързано с несигурност (например път, който конкурира платена магистрала) или когато правителството е единственият или основният потребител на услугите на ПЧП дружеството (например проекти за училища или болници). Основната цел на такива ДГ е да успокоят кредиторите по отношение на рисковете, оказващи влияние върху приходите на ПЧП дружеството.
- **Строителни рискове** – При особено сложни проекти за строителство, възложени като ПЧП, понякога целият строителен риск или част от него може да ползва предимствата на ДГ. Въпреки че частният сектор обикновено е готов да поеме рисковете, свързани със завършването на актива навреме и в рамките на бюджета, той може да не желае да поема допълнителни рискове (например геологията на проекти с големи тунели, археологически находки на терени, известни със своята антична история).
- **Технологични рискове** – Кредиторите често не искат да приемат рисковете, свързани с нововъзникващи технологии, високорискови технологии или технологично остаряване в проектите за ПЧП. Те или отказват да отпуснат заем, или го отпускат единствено при тежки и неадекватни условия. За услугите в рамките на проекта на ПЧП обаче може да е необходима известна степен на технологичен риск (например електронни схеми за събиране на пътни такси). ДГ могат да улеснят финансирането на такъв тип ПЧП.
- **Рискове, свързани с „„поддържавни““ организации** – Много ПЧП се възлагат от публични организации, които не са част от централното държавно управление и нямат пряка или изрична възможност за достъп до ресурси от съответното министерство на финансите. При тези схеми от частния сектор се иска да поеме риска от загуби в резултат на неизвършване на плащанията или неизпълнение на задълженията на „„поддържавни““те“ организации. Следователно рискът, свързан с „„поддържавни““ организации, е свързан с кредитния риск или риска за плащанията на организациите на местното самоуправление (например региони, провинции, градове, общини), държавните агенции (например националните пътни агенции) или публичните предприятия (например дружествата на железопътната инфраструктура). ДГ могат да се използват за справяне с рисковете, свързани с „„поддържавни““, организации.

- **Политически рискове** – Така наречените политически рискове обикновено попадат в категорията на рисковете, които правителството следва да задържи за себе си. Политическите рискове възникват в резултат на непредвидими промени в действията на правителството. Те са свързани с въпроси като: промени в цената, която на ПЧП дружеството е разрешено да иска за своите услуги; промени в таксите за услуги, които възложителят трябва да плати на ПЧП дружеството; неочаквани промени в законите и разпоредбите; промени в стандартите за качество на обслужване; и отчуждаване без плащане на обезщетение. Понякога ДГ се използват в юрисдикции, в които частният сектор е особено обезпокоен от степента на политическите рискове.
- **Макроикономически рискове** – На частните оператори понякога се предоставят ДГ, които ги защитават от неблагоприятни макроикономически промени, като девалвация или обезценка на валути (например за проекти, чиито приходи са в местна валута, докато разходите и задълженията по обслужването на дълга са деноминирани в чуждестранна валута) или колебания в лихвения процент (обикновено когато суап пазарите не са достатъчно дълбоки/ликвидни, за да предлагат подходящо хеджиране).
- **Рискове от остатъчната стойност** – Тези рискове са свързани със стойността на активите, връщани на правителството след приключването на договора за ПЧП. Както е обяснено в раздел 2.2 по-долу, поемането от правителството на ангажимент да извърши плащания при предсрочно прекратяване или нормално изтичане на договор за ПЧП понякога е сродно с ДГ.

## 2. Типове държавни гаранции, използвани в ПЧП

От законова гледна точка ДГ могат да бъдат гаранции в тесния смисъл на думата, но също така могат да приемат формата на договорни ангажименти (по договора за ПЧП или други проектни споразумения), писма за обезщетение и дори писма за изразяване на намерения. Като оставим правните аспекти настрана, ДГ могат да бъдат категоризирани в два типа инструменти. Настоящият раздел прави преглед на най-често използваните типове ДГ, като целта му не е да бъде изчерпателен. Също така ДГ не са задължително взаимноизключващи се. Те могат да се съчетават като част от пакет от подкрепа в полза на кредиторите и/или инвеститорите.

### 2.1 Финансови гаранции

Финансовите гаранции са насочени пряко към кредиторите по проекти на ПЧП. Те обикновено възприемат две основни форми, които са изложени по-долу.

- **Гаранции по заеми** – те са може би най-често срещаната форма на ДГ. По същество гаранциите по заеми са инструменти, съгласно които правителството гарантира на кредиторите, че ще обслужи техния дълг, ако ПЧП дружеството не успее да направи това. Струва си да се наблегне върху три особености на гаранциите по заеми:
  - (i) Те могат да бъдат „с ускоряване“ или от тип „вноски“ (или „обслужване на дълга“). При гаранциите с ускоряване кредиторите имат право да изискат от гаранта незабавно и пълно погасяване на техния дълг при неизвършване на плащане от страна на ПЧП дружеството. При гаранциите от типа „вноски“ правителството плаща единствено вноските за обслужване на дълга когато и както те са дължими съгласно първоначалния заем.
  - (ii) Те могат да бъдат „частични“ или „пълни“. При частичните гаранции правителството може да гарантира само някои от кредиторите или част от дълга на ПЧП дружеството. При пълните гаранции покритието обхваща всички кредитори и/или целия им дълг;
  - (iii) *Класифицирането* на парите, платени от правителството при активиране на ДГ, може да бъде различно: Вземанията на правителството могат да станат дълг на ПЧП дружеството или да се третират като неподлежащи на възстановяване безвъзмездни помощи. Когато вземанията са дълг, той може да бъде първостепенен дълг от първи ред, *на равни начала (pari passu)* или подчинен на дълга на други кредитори.

Инструментът за гарантиране на заеми за транспортните проекти за трансевропейски мрежи („LGTT“), създаден съвместно от ЕИБ и Европейската комисия, е пример за структурирана гаранция по заеми (за допълнителна информация за LGTT вижте Каре 2).

- **Гаранции за рефинансиране** – Те се използват когато кредиторите не са в състояние да осигурят финансиране на разумни цени за срок, съвместим с профила на паричните потоци на ПЧП или срока на договора за ПЧП. Следователно тези гаранции помагат да бъде преодоляно опасението, че финансовата криза и новите регулаторни изисквания към банковия сектор ще направят дългосрочното търговско финансиране по-скъпо и оскъдно. С тези инструменти правителството поема ангажимент да върне парите на кредиторите, ако ПЧП дружеството не успее да рефинансира дълга си, когато наближи неговият матуритет. Също така, ако ПЧП дружеството успее да рефинансира дълга си,

но при по-тежки условия, правителството е длъжно да плати разликата. Както и при гаранциите по заеми, пълнотата и степента на вземанията са важни характеристики на структурирането. Гаранциите за рефинансиране станаха важни в резултат на възникването на така нареченото „миниперманентно“ (mini-perm) финансиране по време на финансовата криза. При „миниперманентното“ финансиране срокът на първостепенния дълг на проекта на ПЧП е значително по-кратък от срока на договора за ПЧП. Това означава, че рефинансиране ще бъде необходимо на един сравнително ранен етап. Схемата от гаранции за рефинансиране, въведена от фламандското правителство през 2009 г., е пример за такива ДГ (вижте Приложението, параграф 4).

### **Каре 2 – Инструментът за гарантиране на заеми за транспортните проекти за трансевропейски мрежи**

LGTT беше създаден през 2008 г. с цел привличане на по-голямо участие на частния сектор във финансирането на свързаните с риск за приходите проекти за TEN-T. Инструментът позволява прехвърлянето на някои важни елементи на риска за търсенето, присъщи на основани на концесии проекти на ПЧП през първите години от експлоатацията. LGTT повишава способността на ПЧП дружеството да обслужва първостепенния дълг през периода на първоначална експлоатация или „началната“ фаза на проекта. Структурирането му значително повишава кредитното качество на първостепенните дългови инструменти, като по този начин насърчава намаляването на надбавките за риск, прилагани към първостепенните заеми за проекта.

LGTT е инструмент на ЕИБ, рисковият капитал, за който се предоставя съвместно от ЕИБ и Европейската комисия. Гаранцията работи по следния начин. При проект по LGTT търговски банки (които не са задължително кредиторите по проекта) предоставят стендбай споразумение („СБС“), което съществува в допълнение към обичайните инструменти за финансиране на *проектното финансиране*. СБС може да бъде усвоявано от ПЧП дружеството при неочакван недостиг в приходите от трафик през началния период на експлоатация. Постъпленията от СБС могат да се използват за покриване на обслужването на дълга по първостепенните договори за заем за проекта – с други думи, за да се предотврати неизпълнение на задълженията за извършване на плащания по договорите за заем за проекта. Важно е да се отбележи, че средства по СБС могат да се усвояват единствено в началния период на експлоатация (т.е. след приключване на строителството по проекта). LGTT не покрива строителни рискове.

След усвояването СБС се обслужват и погасяват със свободните парични потоци, подчинено по отношение на първостепенните заеми, но с предимство пред дяловото участие. Ако в края на периода на наличност продължава да има непогасени суми по СБС, гаранцията от LGTT може да бъде активирана от доставчиците на СБС. В този момент ЕИБ ще плати задълженията към доставчиците на СБС и ще стане подчинен кредитор на проекта. След като ЕИБ стане кредитор на проекта, дължимите по LGTT суми ще продължават да са подчинени на обслужването на дълга по първостепенните заеми и ще се изплащат или със свободните парични потоци, или чрез фиксиран погасителен план за дълга към LGTT.

За допълнителна информация за LGTT, моля, посетете:  
[www.eib.org/attachments/press/2008-005-fact-sheet-en.pdf](http://www.eib.org/attachments/press/2008-005-fact-sheet-en.pdf)

## 2.2 Разпоредби на договора за ПЧП

Често ДГ се предоставят чрез разпоредби на договора за ПЧП между правителството и ПЧП дружеството, а не чрез отделни ангажименти на правителството към кредиторите и/или инвеститорите. Типичните ДГ в договорите за ПЧП са представени по-долу.

- **Гаранции за приходи или използване** – Тези механизми за ДГ се срещат често в ПЧП в сферата на транспорта. При тези ДГ правителството, като възложител по договора за ПЧП, гарантира на ПЧП дружеството определено равнище на използване (например, равнище на трафик при проект за платен път) или приходи (например, ако приходите от трафик спаднат под определено равнище, правителството покрива недостига). Тези ДГ предлагат по-малка защита от явните гаранции по заеми, тъй като (i) основният получател на гаранцията е ПЧП дружеството, а не кредиторите, и (ii) ако разходите на ПЧП дружеството не се управляват правилно, ще продължи да съществува риск от неплащане на погасителните вноски по заемите поради недостатъчен паричен поток<sup>1</sup>.
- **Гарантирани минимални такси за обслужване** – При тези механизми правителството гарантира, че таксата за обслужване, която се е ангажирало да плаща редовно на ПЧП дружеството на етапа на експлоатация на договора за ПЧП, няма да падне под определен праг, независимо от изпълнението на ПЧП дружеството. Кредиторите на ПЧП дружеството обикновено си осигуряват този ангажимент на правителството, за да гарантират, че техният дълг или част от него е *де факто* гарантиран дори когато ПЧП дружеството не се справя добре или договорът за ПЧП бъде прекратен. Френското „прехвърляне на вземания“ (“cession de creances”) и германският „модел на отказа“ (“Forfaitierungsmodell”), представени в Каре 3, са варианти на тази форма на ДГ.
- **Поемане на ангажименти във връзка с промени в законодателството/разпоредбите** – В държави с регулаторна рамка, която все още не е напълно развита, може да се наложи правителството да поеме договорни ангажименти или да предостави защита по отношение на бъдещата регулаторна политика. Такъв може да е случаят и при възложители – публични органи без доказан опит и репутация. Политическите рискове могат да се разпределят за правителството чрез разпоредби в договора за ПЧП, при условие че договорът е обвързващ за правителството и не може да се изменя едностранно<sup>2</sup>.
- **Плащания при прекратяване** – Плащанията при прекратяване са особеност на много договори за ПЧП. Те често осигуряват спазването на принципа, че не трябва да има „несправедливо обогатяване“, когато договорът приключи. ДГ могат да се открият в разпоредбите на договор за ПЧП, които са свързани с обезщетението, дължимо на ПЧП дружеството в случай на предсрочно прекратяване на договора за ПЧП след неизпълнение от страна на ПЧП дружеството. Стандартните разпоредби по отношение на прекратяването обикновено предвиждат плащания от страна на правителството, които отразяват стойността на прекратения договор или на активите, върнати на правителството. ДГ са налице, когато разпоредбите на договора надхвърлят тази норма и, например, гарантират, че на кредиторите ще бъде платен пълният размер на непогасения дълг към тях или предварително договорена част от него. Договорите за ПЧП, възложени в началото на 21 век за поддръжка и обновяване на Лондонското

<sup>1</sup> Паричният поток е разликата между приходите на ПЧП дружеството и неговите експлоатационни разходи, разходи за поддръжка и данъчни разходи.

<sup>2</sup> Политическият риск също така често се разпределя по закон, особено в гражданскоправни държави (например безпристрастен арбитраж, регулаторна независимост).

метро, са пример за това (вижте Приложението, параграф 2). Дори когато свързаните с прекратяването разпоредби гарантират, че на ПЧП дружеството ще бъде платено във връзка с непогасения първостепенен дълг, тези ДГ са по-малко ясни и привлекателни за кредиторите от явните гаранции по заемите. Това е така, защото (i) основният получател на гаранцията е ПЧП дружеството, а не кредиторите, и (ii) кредиторите трябва да изчакат прекратяването на договора за ПЧП, преди да им бъде платено, а това може да бъде сложен и продължителен процес.

### Каре 3 – Гарантирани минимални такси за обслужване

#### 1. Френското „прехвърляне на вземания“ (cession de creances).

„Прехвърлянето на вземания“ е приписване на вземания, при което кредитор прехвърля правото на определени вземания директно на банките си. „Цесиите“ са регулирани в „Закона Dailly“ („Loi Dailly“) от 1981 г., чиято цел е да осигури ясна рамка за опростени техники за търговско ипотекване. Съгласно Закона Dailly, един кредитор може да набере пари от своята банка, като ѝ прехвърли правото върху сумите, които ѝ се дължат. Тези суми се събират в бордеро („bordereau Dailly“), което на свой ред служи като обезпечение на заема. Едно от предимствата на механизма е изключването му при фалит. В случай на фалит ликвидаторът не може да включи средствата, които са обект на „цесията“, в общия дълг в полза на всички кредитори.

Основната цел на „цесията“ е да се обезпечи част от погасяването на дълга към банките. За да избегне поемането на риск за изпълнението, банката трябва да поиска „приемане“ на цесията: като приеме „цесия“, длъжникът се задължава да плати дължимите суми по прехвърлените вземания, независимо от това какво ще се случи по лежащия в основата им договор. Това приемане създава много силно пряко задължение за плащане от възложителя – публичен орган към банката.

„Цесиите“ и механизмът за приемане са използвани за финансиране на френски ПЧП. Публичният орган, който възлага договора за ПЧП (и следователно носи отговорност за поток от плащания на такси за обслужване към частния партньор в рамките на срока на договора), може да реши предварително да приеме прехвърлянето на част от тези плащания на кредиторите, при определени условия, описани в договора за ПЧП. Основните условия, при които това приемане става действително, са, че (i) строителството трябва да бъде завършено, и проектът да бъде в експлоатация и (ii) може да се прехвърля само процент от частта от таксата за обслужване, съответстваща на инвестиционните разходи и разходите за финансиране. Закон от 2008 г. определя горната граница на този процент да възлиза на 80 % от инвестиционния и свързан с финансирането компонент на плащането. Прехвърленото право става неотменимо, независимо от това дали услугите по договора за ПЧП се предоставят или не. Икономическата обосновка за тази система е, че заемите, подкрепени с „цесия Dailly“ („cession Dailly“), ще се разглеждат от заемодателите като заеми на публичния сектор и като такива ще привличат ниски лихви, водещи до по-ниска такса за обслужване за властите.

Системата се е доказала като ефективна за оптимизирането на разходите за финансиране на ПЧП, без да ограничава значително прехвърлянето на риска.

#### 2. Германският „Модел на отказа“ („Forfaitierungsmodell“)

Германия много често използва модела на „отказа“ на общинско равнище. При този модел публичният възлагащ орган и кредиторите сключват допълнително споразумение. Съгласно това споразумение публичният орган се отказва от своето право да намали или



прекрати плащането на компонента от таксата за обслужване, който покрива обслужването на дълга, в случай на лошо изпълнение или неизпълнение от страна на ПЧП дружеството. В определени случаи „отказът“ покрива само 80 до 95 процента от задълженията по обслужването на дълга (както при „прехвърлянето на вземания“ във Франция), като оставя „неотказан“ процент от дълга, изложен на проектен риск. Обикновено „отказът“ се прилага единствено след завършването на проекта, като кредиторите поемат свързания с проекта риск по време на етапа на строителство. В резултат на това кредиторите третират процента от дълга, който е обект на „отказ“ след приключването, като риск на публичния сектор и съответно го остойностяват.

- **Ангажменти за поемане на дълг** – Някои правителства (например в Турция – вижте Приложението, параграф 7) използват или планират да използват ангажменти за поемане на дълг, за да предоставят гаранции на кредиторите при някои от своите проекти на ПЧП. Тези ангажменти в договорите за ПЧП изискват от правителството да поеме задълженията на ПЧП дружеството в случай на прекратяване на договора за ПЧП. Често това се постига чрез новация на споразуменията за финансиране на правителството при прекратяване. Казано просто, това означава, че правителството става кредитополучател, като заменя ПЧП дружеството. Дали това е приемливо за кредиторите ще зависи от кредитния статут на държавната единица, която ще поеме задълженията по обслужването на дълга.
- **Плащания на остатъчната стойност** – Свързаните с остатъчната стойност разпоредби понякога се използват в договори за ПЧП, чийто срок не позволява на ПЧП дружеството да погаси изцяло дълга си или да върне инвестициите на инвеститорите. В тези случаи правителството се задължава да плати на ПЧП дружеството, при изтичането на срока на договора, предварително определена сума, която най-общо отразява остатъчната стойност на съответния актив. Свързаните с остатъчната стойност разпоредби се използват например в сектора на автомагистралите в Италия, където редица концесии имат кратък оставащ срок, но значителна нужда от инвестиции.

### **2.3 Гаранции за кредитоспособност на „поддържавни“ организации**

ДГ за кредитоспособност на „поддържавни“ организации се използват за повишаване на кредитоспособността на възложители по договори за ПЧП, които не са организации от централното правителство. При тези ДГ качеството на задълженията на „„поддържавната““ организация за извършване на плащания става равно на това на възложител от централното правителство.

Гаранциите за „поддържавни“ организации могат да са различни по своята форма, но често са структурирани като преки ангажменти от страна на централното правителство към кредитори на проекти на ПЧП. Тези ангажменти изискват от централното правителство да се намеси, ако „„поддържавната““ организация не изпълни своите задължения към ПЧП дружеството. Интервенцията може да е различна – от извършване на плащания от името на „поддържавната“ организация до поемане на задължение за осигуряване на привеждането на „поддържавната“ организация в състояние да изпълни своите задължения. В някои случаи централното правителство може да се опита да постигне това чрез недоговорни средства като „писмо за подкрепа“ или „писма за изразяване на намерения“. В други случаи кредиторите настояват за официални договорни ангажменти.



Повишаването на кредитоспособността, предизвикано от гаранции за „поддържавни“ организации, може да подобри условията на финансирането за ПЧП дружеството. Цената на дълга действително би следвало да се понижи с повишаването на кредитния рейтинг. Това обаче не може да повиши *съотношението качество/цена* на съответния проект на ПЧП, въпреки че оказва влияние върху фискалната позиция на държавния възложител (вижте раздел 3.3).

Италианският Гаранционен фонд за благоустройство (“Fondo di Garanzia per le Opere Pubbliche”) е добър пример на опит за официално повишаване на кредитоспособността на „поддържавните“ организации (вижте Приложението, параграф 3). За разлика от него програмата за ПЧП за болници през 90-те години на 20 век в Обединеното кралство е пример за „мека“ подкрепа за „поддържавни“ организации. В началото на програмата потенциалните кредитори колективно изразиха опасения относно способността на болничните тръстове („Тръстовете на НЗС“) да изпълнят своите финансови задължения на падежа им. Законът за (остатъчните задължения) на Националната здравна служба (National Health Service (Residual Liabilities) Act), приет през 1996 г., предостави на кредиторите известна защита, но не представляваше поемане на ангажимент от страна на правителството, че ще застане зад дълговете на Тръстовете на НЗС. Правителството на Обединеното кралство нямаше желание да поема такива договорни ангажименти. Накрая министърът на здравеопазването излезе с обяснително писмо до кредиторите. В него беше посочено, че би било „несъстоятелно“, като се вземат предвид законовите отговорности на министъра на здравеопазването, правителството да остане безучастно при обстоятелства, при които даден Тръст на НЗС не е в състояние да изпълни своите задължения (и по този начин не е в състояние да изпълни задълженията си по договор за ПЧП) и да не направи нищо. Това писмо обясни правомощията и задълженията на министъра, но не успокоява кредиторите. То се оказа достатъчно за кредиторите, за да отпуснат заеми за програмата за ПЧП. До 2001–2002 г. кредиторите свикнаха с ЧФИ в сферата на здравеопазването и изоставиха своите искания за това обяснително писмо, въпреки че нямаше промени в законодателството.

В настоящия раздел 2 разгледахме три основни категории на това, което ясно може да се определи като ДГ. Понякога правителствата използват дългови инструменти в подкрепа на ПЧП. Тъй като са заеми (т.е. правителството отпуска заем на проекти на ПЧП заедно със съществуващите кредитори, за да се преодолеят пазарни неуспехи или специфични, свързани с проекта, рискове), тези инструменти не се разглеждат като ДГ сами по себе си. Каре 4 дава два примера за дългови инструменти на правителството, използвани в ПЧП. С цел избягване на счетоводни и други регулаторни въпроси (вижте раздел 3.3 по-долу), дълговите инструменти често действат на търговска, „запълваща недостига“ основа успоредно с други търговски кредитори, докато пазарните условия станат по-приемливи или обстоятелствата по проекта се променят.

#### Каре 4 – Дългови инструменти

Отделът за инфраструктурно финансиране (ОИФ) беше създаден от министерството на финансите на Обединеното кралство през март 2009 г., за да отпусна държавни заеми, при пазарни условия на проекти на ЧФИ, които не могат да получат финансиране на пазара. Целта му беше да осигури ликвидност, за да позволи на проектите на ЧФИ да постигнат договаряне на финансиране навреме. Винаги се е предвиждало отпускането на заеми от правителството чрез ОИФ да е както временно, така и обратимо. След „Задълбочения преглед на разходите“ през 2010 г. ОИФ престана да предлага на проектите заеми от министерството на финансите (вижте Приложението, параграф 2).

Обратно на ОИФ, френският фонд за спестявания (“fonds d'epargne”) е само продукт за ликвидност и изисква определени ДГ в своя подкрепа (вижте Приложението, параграф 1).

### **3. Въпроси, свързани с държавните гаранции, и предлагани указания**

ДГ повдигат редица въпроси, които трябва внимателно да се обмислят, преди да бъдат използвани. Тези въпроси често зависят от инструмента, използван като ДГ и следователно следва да се оценяват поотделно за всеки отделен случай. Настоящият раздел набляга на основните въпроси, повдигани от ДГ, и предлага указания за справянето с тях.

#### **3.1 Въпроси, свързани със съотношението качество/цена и разпределянето на риска**

ДГ неизменно повдигат въпроси, свързани със *съотношението качество/цена* и разпределянето на риска. Най-важните от тях са разгледани по-долу.

##### **Съотношение качество/цена при ДГ**

Тъй като са форма на държавна интервенция, ДГ трябва да докажат, че са от обществен интерес. Политически мотиви (като приближаването на избори и фискалните цели) често насърчават правителството да поема повече рискове, отколкото е подходящо, или да предпочита поемането на рискове в дългосрочен план пред разходването на средства в краткосрочен план. Това може да доведе до неоптимални решения относно ДГ.

Указание: Въз основа на въпросите, очертани в настоящия документ, вземащите решения лица следва да разполагат с подходяща рамка, за да преценяват кога ДГ може да е оправдана като част от тяхната програма за ПЧП. Съществува по-голяма вероятност от правилни и благоразумни решения, ако правителството внимателно обмисли всички разходи и ползи от ДГ. Наемането на специализирани консултанти може да помогне на вземащите решения да разберат излагането на риск, да оценят ползите и да изчислят разходите през „целия живот“ на ДГ. В контекста на анализа на разходите и ползите, ДГ трябва да се оценяват в сравнение с други форми на държавна интервенция (например безвъзмездни помощи, лихвени субсидии, данъчни ваканции).

##### **Съотношение качество/цена на проектите на ПЧП, които ползват ДГ**

Оптимизирането на прехвърлянето на риска е в основата на всеки успешен проект на ПЧП. Чрез издаването на ДГ правителството променя разпределянето на риска в ПЧП и следователно може да окаже влияние върху *съотношението качество/цена* на решението за ПЧП. Бизнес моделът за ПЧП може вече да не е убедителен при сравнение с един по-конвенционално възложен проект, в който публичният сектор поема по-голямата част от свързаните с проекта рискове.

Указание: ДГ следва да запазят изискването за успешно ПЧП, а именно: частния сектор да управлява рисковете, които може да управлява най-добре. Преди да се обмисли използването на ДГ за даден проект на ПЧП, правителството следва да провери модела на *съотношението качество/цена*, който обосновава използването на ПЧП като метод на възлагане на конкретния проект.

##### **Морален риск**

ДГ означават, че правителството поема част от рисковете или всички рискове, свързани с даден проект на ПЧП. Въпреки че е потенциално привлекателно за включването на частния сектор в ПЧП, това преразпределение на рисковете и възнагражденията може да намали стимулите на частния сектор да се справя добре. Поддържането на тези стимули е безспорно ключово за добре структурираното ПЧП. Например, когато получат гаранции,

кредиторите на един проект на ПЧП могат да нямат достатъчно стимули за извършване на подробна оценка на проекта, за структуриране на финансирането си по начин, който управлява рисковете и възнагражденията адекватно, и за наблюдаване на изпълнението на проекта през целия срок на отпуснатия от тях заем. На по-широко програмно равнище ДГ могат да създадат морален риск, тъй като пазарът може да свикне с ДГ и да ги очаква независимо от обстоятелствата, свързани с отделния проект. Освен това ДГ могат да създадат два реда проекти, такива, които използват предимствата им, и такива, които не ги използват. За последните може да се окаже по-трудно да привлекат интереса на и/или финансиране от частния сектор.

Указание: За да се избегне моралния риск е съществено структурирането на ДГ да остави частния сектор с достатъчно риск. Частичните гаранции могат да ограничат моралния риск. Това може да се постигне по много начини, като (i) определяне на горни граници на експозицията на правителството, (ii) ограничаване на покритието на ДГ до конкретни събития или конкретни етапи на проекта, (iii) ограничаване на покритието на гаранцията до под-група кредитори, (iv) изискване вземанията на правителството да са с по-голям приоритет от тези на кредиторите или инвеститорите в случай на неизпълнение и, (v) след като ДГ бъде активирана, изискване плащанията от страна на правителството да станат заеми, а не безвъзмездни помощи.

### **Подразбиращи се задължения**

Подразбиращи се задължения могат да възникнат, когато пазарът очаква от правителството да не позволи провала на определени проекти и да поеме задължение за плащане независимо от отсъствието на правен ангажимент за това. Въпреки че правителството може да не е поело какъвто и да било ангажимент да предпази кредиторите от неплатежоспособност на ПЧП дружеството, то може да разглежда вероятността от провал на проекта като неприемлива. Често колкото по-голяма е инвестицията или политическия профил на проекта, толкова по-голямо е изкушението да се пожертват дългосрочните цели и пазарната репутация в името на незабавно предприемане на спасителни мерки. Също така, предоставянето на ДГ за определени проекти може да се схване от пазара като сигнал, че правителството ще подкрепи всички проекти на ПЧП, ако те изпаднат в затруднение.

Указание: Правителствата следва да избягват поемането на подразбиращи се задължения или насърчаването на култура на гаранции. Това може да се постигне най-добре чрез ясни изявления за пазара и гарантиране, че действията съответстват на тези изявления. Когато правителството предлага ДГ, следва да се изясни какво се гарантира и какво не. Правителствата също така трябва да признаят, че могат да бъдат подложени на натиск от кредиторите и спонсорите да действат извън тези граници, когато проектите изпаднат в затруднение. Правителствата следва да разполагат с ясна стратегия за подобни случаи. Разработването на политики на парче може да доведе до лоши прецеденти<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> Действията на правителството на Обединеното кралство в случая с провала на важен изпълнител по програмата за ПЧП в училищата през 2004 г. могат да се разглеждат като модел. Неплатежоспособността на Jarvis plc застраши с неизпълнение редица проекти на ПЧП. Министерството на финансите на Обединеното кралство ясно показа на кредиторите, че не се очаква никаква допълнителна държавна помощ. В резултат на това финансиращите страни бяха принудени да се справят с последиците от провала. Прехвърлянето на риска проработи и въпреки че редица финансиращи страни в крайна сметка загубиха пари, всички училища бяха завършени и програмата беше спасена.

### **3.2 Въпроси, свързани с прилагането и управлението**

ДГ поставят редица въпроси по отношение на прилагането и управлението, които правителствата трябва да обмислят на ранен етап на структурирането на дадена програма или проект на ПЧП.

#### **Управляване на конфликти на интереси**

ДГ могат да изложат правителството на деликатни конфликти на интереси за срока на договора за ПЧП. С ДГ правителствата могат да бъдат *де факто* потенциални кредитори на ПЧП дружествата (например като застават зад определени кредитори). От друга страна, правителствата често са възложители по договора за ПЧП или контролират възложителите. Интересите на правителството в качеството му на възложител по договора за ПЧП могат да са в противоречие с неговите интереси като гарант на кредиторите. Например в качеството си на възложител по договора за ПЧП правителството може да иска да прекрати договора след значим случай на неизпълнение, докато в качеството си на гарант то не би желало да прекрати договора, за да избегне активиране на гаранцията. Кредиторите на проекта на ПЧП ще следят внимателно конфликта на интереси, възникващ за публичния сектор във връзка с даден проект. Те най-вероятно ще поискат стабилна структура на управление, която разделя и изяснява ролите на правителството. Ако този конфликт не бъде правилно разрешен, е възможно кредиторите да нямат желание да отпуснат заем за проекта.

Указание: Конфликтите на интереси могат да бъдат сложни. Те следва да се оценяват поотделно за всеки отделен случай, тъй като всяка форма на ДГ е свързана със специфични проблеми. Интересите на кредиторите и инвеститорите и това какво те са готови да приемат трябва да се вземат предвид при създаването на структурата на ДГ.

#### **Планиране на ключовите особености на ДГ**

Когато планира ДГ, правителството трябва да обмисли редица основни аспекти, като:

- (i) дали ДГ трябва да окажат своето въздействие преди съответният договор за ПЧП да бъде прекратен или след настъпването на прекратяването;
- (ii) дали, ако ДГ бъдат активирани, правителството ще иска да бъде кредитор на ПЧП дружеството и какво равнище на старшинство (*приоритетност*) ще иска правителството за своите вземания спрямо вземанията на другите кредитори и инвеститори с дялово участие;
- (iii) какъв *механизъм за споделяне на загубата* да приложи. При частичните ДГ споделянето на финансовите загуби между правителството и гарантираните страни (например кредиторите) може да бъде в няколко форми. Например *пропорционалното* споделяне означава, че правителството и кредиторите ще споделят загубите на равни начала съгласно договорени проценти. В ДГ с „първа загуба“ правителството ще покрива 100 % от загубите до изчерпването на максимално гарантираната сума. Кредиторите ще започнат да понасят загуби едва след надхвърлянето на тази сума;
- (iv) при активирани ДГ: задълженията на правителството за плащане ще бъдат „с ускоряване“ или от типа „вноски“.

Указание: Адекватното планиране на особеностите на ДГ ще определи тяхната ефективност. По отношение на подточка (i) по-горе, правителството може да използва ДГ, за да се намеси в проект в затруднение преди той да се провали. Това ще позволи на правителството да работи с кредиторите и доставчиците на дялово участие за задоволителен изход за проекта на ПЧП. Инструментите под формата на ДГ, които

влизат в сила при прекратяването на договора за ПЧП (например ангажименти за поемане на дълга), не разполагат с това важно средство за упражняване на влияние.

Що се отнася до подточка (ii), препоръчително е плащанията по гаранцията да се структурират като заеми, а не като безвъзмездни помощи.

Вземането на решение относно *приоритетността* на вземанията и механизма за *споделяне на загубата* в подточка (iii) ще зависи от стимулите, които правителството иска да предостави, и преговорите с по-първостепенните кредитори.

Най-накрая, повдигнатият в подточка (iv) въпрос за „ускоряването“ изисква внимателно обмисляне. Кредиторите най-общо ще искат да имат възможност за ускоряване на ДГ, особено когато са обезпокоени от кредитоспособността на правителствената единица, предоставяща ДГ. Правителствата могат да искат да се противопоставят на ускоряването, не на последно място поради необходимостта от събирането на големи суми капитал в момента на прекратяването.

### **Управление на въпроси, свързани с финансовата документация и взаимоотношенията между кредиторите**

Когато ДГ са учредени в полза на кредиторите на проекта на ПЧП, те могат да окажат значително въздействие върху финансовата документация и по-специално върху мерките за вземане на решение от кредиторите на ПЧП дружеството. Казано по-просто, в резултат на своята потенциална финансова експозиция към ПЧП дружеството (т.е. ако ДГ бъде активирана), правителството може да бъде изправено пред редица избори при планирането на ДГ като:

- (i) дали правителството ще иска да има думата в решенията, вземани от кредиторите преди действителното активиране на гаранцията, и ако да, каква;
- (ii) какво равнище на контрол ще иска да има правителството върху решенията на кредиторите след активирането на ДГ;
- (iii) дали правителството ще иска да засили или да ограничи правото на кредиторите да се намесват в неработещ проект;
- (iv) дали правителството ще иска да участва в пакета с обезпеченията (т.е. правата върху активите на ПЧП дружеството), които кредиторите на ПЧП дружеството обикновено имат;
- (v) дали правителството гарантира на кредиторите, че ще вземе предвид позицията на хеджиращите контрагенти<sup>4</sup>, които осигуряват лихвена или валутна защита на ПЧП дружеството. Хеджирането е често срещано в ПЧП транзакциите и може да доведе до значителна финансова експозиция, когато трябва да се прекрати.

Поради това правителството често ще трябва да участва в дълги и заплетени преговори с частния сектор.

Указание: Интегрирането на ДГ в обичайната документация, свързана с проектното финансиране, може да бъде сложно. Важно е правителството да мобилизира компетентни служители и, по възможност, консултанти (например юридически и финансови), когато разработва инструменти под формата на ДГ и води преговори с получатели на ДГ и други страни по договора за ПЧП. Тези служители трябва да следват ясни правила за управление и да са в състояние да вземат важни решения в

<sup>4</sup> Обикновено финансовите институции, които предоставят инструменти, изолиращи ПЧП дружеството от рисковете за промени в лихвените проценти или колебания във валутните курсове.

кратки срокове. Интересите на хеджиращите контрагенти трябва да бъдат взети под внимание по подходящ начин, тъй като те биха могли да доведат до сериозни проблеми с приемането от страна на банките. Най-накрая, когато ДГ се планират въз основа на предварителна схема, техните условия следва да бъдат достатъчно гъвкави, за да се даде възможност на специфични ПЧП трансакции да се възползват от тях. Твърде ограничителното планиране на схемите за ДГ може да компрометира тяхното прилагане по отношение на отделни проекти на ПЧП.

### **Оценка на структурата и мониторинг на ресурсите и разходите**

За планирането, прилагането, управлението и мониторинга на ДГ ще бъдат необходими значителни ресурси и разходи за правителството. За структурирането на ДГ за ПЧП трансакция са необходими опитни преговарящи със задълбочено разбиране на *проектното финансиране* и преговорите. Ако този ресурс не може да бъде открит в рамките на правителството, той ще трябва да се осигури от частния сектор срещу допълнителна цена. ДГ също така трябва да бъдат наблюдавани в рамките на срока им, тъй като са свързани с управление на риска и допълнителни отговорности. Например, ДГ често изискват от правителството да взема важни решения (например активиране в случай на неизпълнение по проект, отпускане на бюджетни кредити, които трябва да се обработят вътрешно). На последно място, едно активиране на ДГ ще бъде свързано с операции за извършване и получаване на плащания.

Указание: Преди да се ангажира с ДГ, правителството следва да гарантира приемането на ясни правила за управление и че разполага с необходимите ресурси и умения за управление на ДГ и мониторинг на проекта на ПЧП по време на срока им. По-специално служителите следва да разполагат с процедура за вземане на важни и бързи решения. Ако ДГ бъде активирана, ще бъдат необходими подходящи правни и финансови съвети. Както беше отбелязано по-горе, след активирането на ДГ правителството може да поеме допълнителни права и задължения по проектната документация. То ще трябва да гарантира, че разполага с достатъчно квалифициран персонал и достъп до консултанти, за да обърне подходящо внимание на този въпрос.

### **Събиране на такса за ДГ**

Събирането на такса за издаване на ДГ е от значение за правителството по няколко причини:

- (i) Чрез определянето на цена за ДГ правителството (в качеството на застраховател) може да осигури финансово покритие за рисковете, които поема по ДГ. Ако тези рискове настъпят, правителството ще трябва да изпълни задълженията за извършване на плащания по ДГ и може да финансира такива активирания от получените такси;
- (ii) Определянето на цена ще осигури стимули за възлагащите проекта органи да вземат предвид разходите за ДГ и да търсят други възможности. Например, ако правителството трябва да гарантира задълженията на поддържава организация, последната трябва да поеме тези разходи. Това ще стимулира „поддържава“ организация да подобри кредитоспособността си, да помогне за посрещане на част от разходите при активиране на ДГ и да повиши качеството на мониторинга;
- (iii) Определената за ДГ цена ще бъде важен фактор на *съотношението качество/цена* за ДГ. Това е основно, защото цената би следвало да покрие справедливата стойност на покритите рискове, но също така защото



- определянето на такса може да помогне на правителството да покрие административните разходи за прилагането и управляването на ДГ;
- (iv) Определянето на такса за ДГ може да осигури правилните стимули за пазара. Частният сектор следва да бъде наясно, че с гаранцията е свързана цена, и да бъде стимулиран да иска гаранции единствено когато е абсолютно необходимо;
  - (v) Определянето на такси за плащанията, извършвани при активиране на ДГ, може да стимулира ПЧП дружеството да реструктурира своя пакет от финансиране, за да направи възможно връщането на ДГ колкото е възможно по-скоро;
  - (vi) Определянето на такса се изисква за целите на държавните помощи (виж раздел 3.3 по-долу).

Преди да издаде ДГ, правителството ще бъде изправено пред редица ключови решения по отношение на ценообразуването, като:

- (i) От кого да събере таксата: въпреки че здравият разум диктува, че получателят на ДГ следва да плати за нея, съществува вероятност разходите за ДГ да бъдат поети от ПЧП дружеството и в крайна сметка да бъдат начислени обратно на публичния възлагащ орган;
- (ii) Кога да събере таксата: събирането на таксата за ДГ може да се направи предварително (т.е. при приключването на договарянето на финансиране), в рамките на живота на ДГ (т.е. като надбавка за риск, дължима върху гарантираната сума), при активирането на ДГ;
- (iii) Какъв размер да събере: при определянето на размера на таксата за ДГ трябва да се вземе предвид първоначалната мотивация за определянето на такса и оттам желанието да се възстановят разходите, да се вземат подходящи мерки по отношение на рисковете и да се спазят регламентите. Този размер обаче ще бъде ограничен от това какво е готов да плати за ДГ пазарът.

Указание: Определянето на такса за ДГ често е сложно. За определянето на цена на риска в съответствие с очакваните загуби е необходим конкретен опит. Ценообразуването също така може да има непредвидени последици за поведението на страните по проекта на ПЧП. Следва да се помисли за назначаването на специализирани консултанти.

### **Подготвяне на изхода**

ДГ вероятно ще бъдат по-ефективни в постигането на целите си, ако са ограничени по обхват и продължителност. Потребността от ДГ ще се променя с времето:

- (i) На равнище ДГ за програми е възможно правителството да трябва да осигури ДГ с широк обхват за подкрепата на инициатива на ПЧП в началните ѝ етапи. С развитието на инициативата и намаляването на несигурността, ДГ може вече да не са необходими или могат да бъдат ограничени по обхват;
- (ii) На равнище ДГ за проекти, не всички етапи на проекта изискват задължително подкрепа от страна на правителството. Например защитата по LGTT, представена в Каре 2, е ограничена до свързаните с трафика рискове в критичния начален период на експлоатация на определени транспортни проекти.

Указание: Поради това в идеалния случай ДГ трябва да са временни и обратими. На равнище програма за ПЧП, правителството трябва да декларира особеностите на схемата за ДГ ясно в самото начало, за да насочи пазара и да управлява очакванията. В идеалния случай правителството ще посочи начална и крайна дата за предоставянето на ДГ и ще посочи обстоятелствата, при които предвижда, че вече няма да е



необходима ДГ. На равнище проект на ПЧП, структурите на ДГ следва да са насочени към периодите от цикъла на проекта, през които е необходима държавна подкрепа. ДГ следва да съдържат разпоредби относно изтичането на покритието след края на критичния етап. Механизмите за споделяне на финансовите ползи могат да насърчат ПЧП дружеството и неговите кредитори да освободят ДГ, когато тя вече не е необходима за икономиката на проекта.

### **3.3 Въпроси, свързани с бюджетирането и осчетоводяването, и регулаторни въпроси**

Поради своя условен характер ДГ могат да окажат значително въздействие върху бъдещите публични финанси. Потенциалната фискална цена, свързана с ДГ, означава, че те следва да бъдат планирани внимателно, осчетоводявани и тяхното емитиране следва да бъде контролирано. ДГ също така често ще бъдат ограничавани от законови изисквания като национални или европейски разпоредби.

#### **Въпроси, свързани с осчетоводяването**

Условният характер на ДГ превръща тяхната оценка и осчетоводяване в предизвикателство. Счетоводните стандарти за публичния сектор в дадена държава определят начина, по който ще се осчетоводяват ДГ. Когато счетоводните стандарти за публичния сектор не са добре развити, финансовото въздействие на ДГ обикновено се записва в отчетите на правителството само когато условното задължение се материализира (т.е. ДГ бъде активирана). Принципът на „счетоводството на касова основа“ може да насърчи правителствата да пренебрегват цената на ДГ, тъй като те не генерират непосредствени разходи. Стандартите на „счетоводството на начислена основа“ изискват незабавното признаване на всички задължения за извършване на плащания на по-късен етап. Действащите международни счетоводни стандарти изискват условните задължения да се признават като пасив, когато се счита, че вероятността от извършване на плащане е по-висока от 50 % и когато може да се направи достатъчно надеждна оценка на плащането. По-напредналите стандарти изискват признаване и оповестяване на задълженията, създадени чрез ДГ.

Указание: Осчетоводяването на ДГ следва да признава цената на рисковете, покрити от ДГ. Това означава по-специално да се оцени вероятността от активиране на ДГ на даден етап. Правителствата следва да разполагат с рамка за оценяване на тази вероятност и за това може да е необходим специализиран съвет. Принципиите на прозрачност и добрите практики предполагат пълно оповестяване на задълженията по ДГ в отчетите на публичния сектор.

#### **Въпроси, свързани с бюджетирането**

Бюджетните процедури са разработени с цел планиране и контролиране разпределението на публичните ресурси за програми за капиталови инвестиции и оперативни разходи в съответствие със закони за държавния бюджет. Не е задължително бюджетните процедури да копират точно счетоводните правила, въпреки че често се влияят от тях. Обратно на съвременните счетоводни стандарти, бюджетните процедури често могат да бъдат на касова основа и следователно да пренебрегват ангажиментите, поети по ДГ.

Указание: Ясните бюджетни правила следва да бъдат такива, че правителството да разглежда предложенията за ДГ (т.е. излагането на риск) по същия начин, по който разглежда предложенията за извършване на разходи (т.е. паричните плащания). Препоръчително е в бюджетите да се включва цената на поемането на риск. Ако

бюджетните правила изискват отчитане на цената на ДГ, когато се издава гаранцията, изкушението за неразумно използване на ДГ ще се намали значително. Правителствата следва също така да отразяват в годишните си отчети очакваните разходи за удовлетворяване на активирания на своите ДГ, сума за административни разходи и резерв за покриване на несигурност.

### **Контролиране на експозицията на ДГ**

ДГ са свързани с фискален риск, който следва да се управлява. По-специално, „поддържавните“ организации или агенции често ще искат да предоставят ДГ или да използват ДГ от централното правителство, като в същото време подценяват потенциалната цена на ДГ за централното правителство.

Указание: Трябва да се възприеме подходяща процедура за вземане на решения за предоставяне на ДГ. Информацията за ДГ следва да бъде централизирана. Министерствата на финансите следва да играят активна роля в разработването и преглеждането на предложения за ДГ. Тъй като въпросите, свързани с оценката, планирането и оценяването на гаранции, са сложни, често ще бъде необходимо да се наемат финансови и правни консултанти. Правителствата следва също така да помислят за ограничаване на своята експозиция, като определят количествени тавани за програмите за ДГ и горни граници за конкретни инструменти под формата на ДГ. Това може да се постигне, например чрез използване на фонд за управление на задълженията, възникващи в резултат на ДГ.

### **Статистическо третиране на ДГ от Евростат**

Фискалната стабилност в ЕС се опазва по Договора от Маастрихт чрез „Процедурата при прекомерен дефицит“ на „Пакта за стабилност и растеж“. Съгласно Европейската система от сметки (ЕСС 95), общото правило е, че правителството трябва да докладва в националните си сметки онези активи, във връзка с които поема по-голямата част от риска. Като общ статистически принцип съгласно ЕСС 95, ДГ се разглеждат като условни пасиви, които обикновено не се осчетоводяват от правителствата, освен ако не бъдат активирани и до момента, в който бъдат активирани. Въпреки това в случаи, в които е известно със сигурност или се прецени, че ДГ ще бъдат активирани, дългът, който се гарантира с ДГ, ще се счита за държавен дълг<sup>5</sup>.

Указание: Преди да поеме ангажимент по програма за ДГ или отделна ДГ, правителството следва да оцени нейната статистическа класификация.

### **Статистическо третиране от Евростат на проект на ПЧП, който използва предимствата на ДГ**

Ръководството за държавния дефицит и дълг по ЕСС 95 на Евростат съдържа статистически правила за оценка на разпределянето на риска в дългосрочни проекти между правителството и търговските партньори (ПЧП и концесии)<sup>6</sup>. Тъй като ДГ променят разпределянето на рисковете в проекта, те могат да окажат влияние върху статистическото класифициране на активите на ПЧП в счетоводния баланс на правителството. По същество

<sup>5</sup> За допълнителна информация, моля, вижте „Ръководство за държавния дефицит и дълг, Прилагане на ЕСС 95, издание от 2010 г.“ на адрес [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY\\_OFFPUB/KS-RA-09-017/EN/KS-RA-09-017-EN.PDF](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-RA-09-017/EN/KS-RA-09-017-EN.PDF).

<sup>6</sup> За повече информация, моля, вижте „Счетоводно и статистическо третиране на публично-частни партньорства: Цели, методология и последни тенденции“, Европейски експертен център за ПЧП (2010 г.), на адрес: [www.eib.org/eppec/resources/eppec-eurostat-statistical-treatment-of-ppps.pdf](http://www.eib.org/eppec/resources/eppec-eurostat-statistical-treatment-of-ppps.pdf).

Евростат счита, че ДГ, покриващи повече от 50 % от капиталовите разходи за даден проект на ПЧП, оказват значително влияние върху разпределението на свързаните с проекта рискове между страните по договора. В такива случаи активите на ПЧП следва да се запишат в счетоводния баланс на правителството, което означава, че свързаният с проекта дълг ще се осчетоводи изцяло от правителството<sup>7</sup>.

Според Евростат, когато се класифицират активи на ПЧП, е необходимо да се разглежда отделното и сумарното въздействие на ДГ, за да се провери дали те покриват повече от 50 % от капиталовите разходи за проекта. Подобен анализ трябва да вземе предвид всички типове гаранции, предоставени на ПЧП дружеството, като:

- (i) частични или пълни кредитни гаранции;
- (ii) гаранции за минимални приходи; и
- (iii) гаранции за минимално търсене.

Сумарното въздействие на тези ДГ ще определи дали съответните активи на ПЧП трябва да се запишат в счетоводния баланс на правителството, независимо от вероятността от активиране на ДГ.

Същото правило се прилага, когато правителството поеме ангажимент да възстанови всички разходи по обслужването на дълга по проекта или част от тях чрез преки или косвени договорни разпоредби. Например, когато в договора за ПЧП има прекомерно снизходителен режим на удръжки от таксите за обслужване (т.е. на ПЧП дружеството *де факто* рядко ще бъдат налагани удръжки или глоби в резултат на неналичност на активите), Евростат третира тези разпоредби по същия начин, по който третира гаранциите.

Що се отнася до разпоредбите за прекратяване на договора за ПЧП, Евростат счита, че, в зависимост от особеностите им, те също могат да окажат влияние върху разпределянето на риска и следва да се вземат предвид при определянето на класифицирането на актива за статистически цели. Обезщетението може да представлява законна компенсация за ПЧП дружеството, но може да има и икономическо влияние, сходно с това на ДГ, когато ПЧП дружеството (или неговите кредитори) ще си възстановят инвестицията при всички обстоятелства. Следователно това би оказало влияние върху разпределянето на рисковете между страните. Разпоредби във връзка с прекратяването, които предвиждат, че след неизпълнение от страна на ПЧП дружеството правителството дължи обезщетение в размер, изчислен въз основа на капиталовите или експлоатационните разходи на активите на ПЧП (а не на пазарната стойност на активите към момента на прекратяването), означават, че по-голямата част от свързаните с проекта рискове се поемат от държавния сектор. Поради това, за статистически цели, такива разпоредби във връзка с прекратяването следва да се третират като гаранции. Също така, договорни задължения, които предвиждат, че след неизпълнение от страна на ПЧП дружеството правителството е длъжно да плати целия непогасен дълг или част от него, следва да се третират като пълни (или частични) кредитни гаранции от държавата.

Указание: Преди да поеме ангажимент за предоставяне на ДГ за даден проект на ПЧП, правителството може да иска да оцени дали класифицирането на актива по проекта на ПЧП за статистически цели не се е променило в резултат на ДГ. При съмнения статистическите органи на държавите-членки могат да поискат съвет от Евростат.

<sup>7</sup> Важно е да се отбележи, че ако в допълнение към ДГ правителството предоставя също така финансиране на проекта на ПЧП, проверките за мажоритарно финансиране и ДГ трябва да се извършат едновременно. Следователно е необходимо да се установи дали общата стойност на ДГ и държавното финансиране е по-голяма от 50 % от капиталовите разходи за проекта или не.

**Въпроси, свързани с държавната помощ**

Държавната помощ се регулира с Договора за функционирането на Европейския съюз („ДФЕС“) и други регламенти, съобщения, уведомления и указания, приети от Европейската комисия. Тя се отнася до мерки, свързани с прехвърляне на ресурси, предоставени (пряко или косвено) от държавата на предприятие, извършващо стопанска дейност и осъществяващо дейност на пазар, на който се осъществява търговия между държави-членки на ЕС. Общият принцип е изложен в член 107 от ДФЕС. Държавна помощ е налице, когато въпросната финансова помощ изпълнява всички условия, посочени по-долу:

- (i) предоставена е от държавата или включва ресурси на държавата;
- (ii) поставя в по-благоприятно положение определени предприятия или производството на някои стоки;
- (iii) нарушава конкуренцията; и
- (iv) засяга търговията между държавите-членки.

Държавите-членки на ЕС не могат да предоставят държавна помощ, освен когато (i) тя е била нотифицирана пред и одобрена от Европейската комисия или (ii) попада в рамките на прилагането на одобрени изключения.

Що се отнася до ДГ, основните разпоредби на правото на ЕС по отношение на държавната помощ са приложими към всички гаранции, при които има прехвърляне на риск. ДГ не представляват държавна помощ, когато не дават никакво предимство на търговско предприятие. Основната проверка, прилагана в това отношение, е „принципът на инвеститора в условията на пазарна икономика“: дадена ДГ не съдържа помощ, когато държавата получава възнаграждение, равно на премията, която оператор в условията на пазарна икономика би начислил на еквивалентно дружество за еквивалентна гаранция. Когато дадена ДГ не е в съответствие с „принципа на инвеститора в условията на пазарна икономика“, се счита, че тя съдържа държавна помощ. Тогава компонентът на държавната помощ трябва да се определи количествено, за да се провери дали помощта може да се счита за съвместима с правилата на вътрешния пазар.

Определени отделни ДГ и схеми за ДГ могат да бъдат освободени от изисквания за нотифициране.

За отделните ДГ, Европейската комисия счита, че изпълняването на всички посочени по-долу условия е достатъчно, за да се изключи наличието на държавна помощ (въпреки че неудовлетворяването им не означава, че ДГ трябва автоматично да се счита за държавна помощ):

- (i) кредитополучателят не е във финансово затруднение;
- (ii) ДГ трябва да бъде свързана с конкретна финансова транзакция, да бъде за фиксирана сума и да бъде ограничена във времето;
- (iii) ДГ не покрива повече от 80 % от непогасения заем или друго финансово задължение. Загубите и възстановените суми, получени в резултат на изпълнението на съответното обезпечено задължение, трябва да бъдат разпределени пропорционално между кредитора и гаранта;
- (iv) за ДГ е платена пазарно ориентирана цена.

За схемите за ДГ, Европейската комисия счита, че изпълняването на всички от следните условия изключва наличието на държавна помощ (въпреки че неудовлетворяването им не означава, че ДГ трябва автоматично да се счита за държавна помощ):

- (i) схемата не е достъпна за кредитополучатели във финансово затруднение;
- (ii) ДГ трябва да бъдат свързани с конкретни финансови транзакции, да бъдат за фиксирана сума и да бъдат ограничена във времето;
- (iii) ДГ не покриват повече от 80% от всеки непогасен заем или друго финансово задължение.
- (iv) условията на схемата се основават на реалистична оценка на риска, така че премиите, плащани от получателите, я правят, по всяка вероятност, самофинансираща се;
- (v) равнището на таксите трябва да се преразглежда / коригира най-малко веднъж годишно, за да се гарантира, че схемата е самофинансираща се;
- (vi) събираните такси трябва да покриват нормалните рискове, свързани с предоставянето на ДГ, административните разходи за схемата и годишно капиталово възнаграждение;
- (vii) схемата трябва да предвижда условията, при които ще се предоставят бъдещи ДГ.

Указание: Държавната помощ изисква точни предвиждания на началните етапи на планиране на отделни ДГ или схеми за ДГ. Това ще даде възможност за идентифициране и оценяване на възможни усложнения. Специализирана консултация следва да се търси особено по въпроси, свързани със съответствието на ДГ с правилата на ЕС относно държавната помощ, и по финансови въпроси, за да се оцени съвместимостта на структурите и ценообразуването на ДГ. В случай на съмнения е препоръчително да се проведат консултации или да се нотифицира Европейската комисия (Генерална дирекция „Конкуренция“).

#### **4. Контролен списък с добри практики**

Предложеният по-долу „контролен списък с добри практики“ надгражда върху констатациите на настоящия доклад на ЕЕЦПЧП. Целта му е да подпомогне правителствата, когато те обмислят използването на ДГ. Списъкът посочва типични въпроси, с които правителствата следва да се справят, когато оценяват, планират, прилагат и управляват ДГ.

##### **Първоначално вземане на решения**

- Създайте подходяща процедура за оценяване на това кога една отделна ДГ или програма за ДГ може да е обоснована, вместо да чакате конкретен проект на ПЧП да се нуждае от ДГ;
- Идентифицирайте точните въпроси, които възнамерява да разреши ДГ;
- Създайте рамка за оценка на рисковете, които да бъдат покрити от ДГ;
- Осъществете анализ на *съотношението качество/цена* на предложената ДГ (може да са необходими консултанти);
- Проверете дали ДГ са подходящата форма на държавна интервенция (например, като ги сравните с безвъзмездни помощи за инвестиции, кредитни линии, данъчни ваканции, застрахователни схеми);
- Приемете процедура за вземане на решения за предоставяне на ДГ, която ще ограничи политическата намеса;
- Проверете дали ДГ променя *съотношението качество/цена* на решението за ПЧП за проекта.

##### **Определяне на правилата**

- Обяснете ясно на пазарните участници целите, правилата и особеностите на ДГ;
- Определете критериите за допустимост, които проектите на ПЧП трябва да изпълнят, за да получат ДГ;
- За програми за ДГ, определете основните условия за предоставяне на ДГ, но оставете достатъчно гъвкавост, за да гарантирате възможност за вземане под внимание на отделни проекти на ПЧП.

##### **Планиране на ДГ**

- Уверете се, че правителственият екип, който създава програми за ДГ или отделни ДГ, разполага с подходящите умения;
- Включете подходящите заинтересовани лица от правителството на ранен етап и се уверете, че те са наясно със своите роли и отговорности;
- Уверете се, че доставчикът на ДГ е правителствена организация, приемлива за кредиторите и инвеститорите;
- Идентифицирайте получателите на ДГ и структурирайте ДГ така, че да са насочени само към тези получатели;
- Уверете се, че ДГ е планирана по начин, покриващ само целевите рискове;
- Ограничете ДГ само до етапите на проекта, които изискват това;
- Уверете се, че ДГ запазва стимулите за инвеститорите да управляват рисковете, които най-добре могат да управляват;
- Ограничете моралния риск, като оставите достатъчно рискове за кредиторите (както означава достатъчно трябва да се оценява поотделно за всеки отделен случай);

- Уверете се, че конфликтите на интереси на правителството се управляват правилно и са приемливи за кредиторите и инвеститорите;
- Уверете се, че платените по ДГ искиове подлежат на възстановяване (това често създава по-добри стимули);
- Участвайте в разпределението на натрупания финансов излишък от проекта, ако се формира такъв;
- За програми за ДГ, уверете се, че е наличен подходящ план за изход.

### Договаряне на ДГ

- Уверете се, че разполагате с ресурси или консултанти с опит за водене на преговорите по отделните ДГ;
- Уверете се, че преговарящият екип на правителството разполага с процедура за вземане на важни и бързи решения;
- Внимателно обмислете взаимоотношенията между кредиторите;
- Внимателно обмислете въпросите на финансирането, като въздействието на конкретната ДГ върху правото на кредиторите на намеса, поделянето на пакета с обезпечения между кредиторите, *приоритетността* на вземанията на правителството по ДГ спрямо вземанията на кредиторите;
- Уверете се, че нуждите на хеджиращите контрагенти са взети под внимание по подходящ начин.

### Събиране на такса за ДГ

- Наемете консултанти, тъй като въпросите на ценообразуването могат да бъдат сложни и да влияят върху поведението на партньорите;
- Уверете се, че цената на ДГ включва подходящо възнаграждение за риска и покрива административните разходи;
- Помислете от кого да събирате такса и кога да я събирате;
- Уверете се, че ценообразуването на ДГ е в съответствие с изискванията по отношение на държавната помощ и други регулаторни изисквания.

### Бюджетиране и осчетоводяване на ДГ

- Уверете се, че осчетоводяването и бюджетирането на ДГ са в съответствие със съвременните стандарти;
- Уверете се, че е налице подходящо оповестяване на задълженията по ДГ и предоставете тази информация на одитиращите органи;
- Уверете се, че ДГ се контролират на централно ниво и се одобряват от министерството на финансите (по-специално ДГ, предоставяни от „поддържавни“ организации);
- Определете обща горна граница на рисковете, на които е изложено правителството;
- Оценете дали ДГ променя класифицирането на проекта на ПЧП за целите на Евростат;
- Проверете дали ДГ е в съответствие с националните бюджетни ограничения.

### Законови и разпоредби

- Уверете се, че ДГ са в съответствие със съществуващите закони и разпоредби;
- Проверете на ранен етап дали отделната ДГ или програмата за ДГ е в съответствие с разпоредбите за държавната помощ;



- Уверете се, че възможността за ДГ е посочена в документите за възлагане на проекта на ПЧП.

### Управляване на ДГ след предоставянето им

- Уверете се, че имате налични ресурси и умения за управляването и мониторинга на ДГ и свързаните с тях проекти на ПЧП;
- Уверете се, че министерството на финансите играе активна роля в мониторинга и управлението на програмите за ДГ;
- Уверете се, че разполагате с екип, който да се справя с търговските и финансовите въпроси, които биха могли да възникнат след активиране на ДГ;
- Уверете се, че разполагате с възможности за извършване и получаване на плащания, ако ДГ бъде активирана;
- Редовно оценявайте успеха на ДГ.

### Заклучение

ДГ могат да се използват за много цели. Те са се доказали като ценни инструменти за справяне с несъвършенства на пазара, които биха могли да осигурят изпълнението на програми и/или проекти на ПЧП. Те обаче повдигат много въпроси и могат да създадат вредни стимули. В резултат на това правителството трябва да положи усилия и да отдели ресурси за тяхната оценка, планиране и прилагане и за управлението им, след като те вече са предоставени.

Настоящият доклад подчертава, че за да могат да помогнат, ДГ трябва да са пригодени към специфичните проблеми и обстоятелства, а последиците от тях трябва да бъдат разбрани напълно. Преди всичко е важно да не се забравя, че ДГ води до последици за ресурсите на правителството и за проектите на ПЧП. ДГ могат да играят важна роля в превръщането на добрите проекти в приемливи за банковия сектор. Те никога не могат да направят един лош проект добър.



## Приложение: Обобщение за държавните гаранции сред членовете на ЕЕЦПЧП

### Въведение

Настоящото приложение прави кратък преглед на използването на ДГ сред членовете на ЕЕЦПЧП. Целта му не е да бъде всеобхватно, главно поради факта, че тази област се развива непрекъснато и е трудно да се събере информация.

### 1. Франция

**Гаранции по заеми/Гаранции за рефинансиране** – В началото на 2009 г. френските власти създадоха схема за ДГ за приоритетни проекти на ПЧП<sup>8</sup> в отговор на финансовата криза. Това беше продиктувано от големия брой много големи проекти на ПЧП<sup>9</sup> в процес на подготовка, които рискуваха да не започнат без държавна подкрепа.

Френското правителство одобри гаранционен инструмент на стойност 10 милиарда евро, който да се използва за проекти, одобрени от междуведомствения комитет, за които се предвижда да постигнат приключване на договарянето на финансиране преди края на 2010 г.<sup>10</sup>. Схемата се управлява от Мисията за подкрепа на изпълнението на споразумения за партньорство (МАРРР), френското звено за ПЧП.

Основните условия на схемата за ДГ са както следва:

- Държавата предоставя безусловна гаранция при поискване, дадена на първостепенните кредитори в случай на неизвършване на плащане по обслужването на дълга, настъпило в резултат на недостатъчни парични потоци или предсрочно прекратяване на договора за ПЧП;
- Гаранцията покрива процент от първостепенния дълг, отпуснат за проекта. Точният размер се решава за всеки отделен случай, но не надвишава 80 % от дълга;
- Гарантираните суми покриват непогасената главница, неплатените лихви и свързаните с тях разходи;
- Ако дадена гаранция бъде активирана, трябва да се спази 6-месечен период на спиране действието на договора, след което държавата става кредитор на проекта и споделя с другите кредитори правата върху паричните потоци и обезпечението *на равни начала*;
- Цената на гаранцията се определя на търговска основа, за да се стимулира ранно рефинансиране, когато пазарът на кредити се възстанови, и за да се спазят разпоредбите относно държавната помощ. На практика таксата за гаранцията варира между 75 и 150 базисни пункта въз основа на възприеманата рискованост на конкретния проект. В случай на активиране на гаранцията, дължимата на държавата цена се повишава, за да насърчи рефинансиране.

<sup>8</sup> Независимо дали чрез „договори за партньорство“ („contrats de partenariat“) или концесии.

<sup>9</sup> Примери са високоскоростната линия Тур - Бордо („LGV SEA“) на стойност 7 милиарда евро, водният път Канал Сена – остров Норд на стойност 7-8 милиарда евро, Tram-Train in La Reunion на стойност 2 милиарда евро, летищната връзка Шарл де Гол Експрес на стойност 1 милиард евро, високоскоростната линия Bretagne Pays de la Loire („LGV BPL“) на стойност 3,5 милиарда евро и новата сграда на министерството на отбраната Балард на стойност 1 милиард евро.

<sup>10</sup> Впоследствие крайният срок беше удължен за проекти, които вече са одобрени, но които не са постигнали приключване на договарянето на финансиране.

Интересна особеност на тази схема за ДГ е, че тя може да се използва и за покриването на риска за рефинансиране, свързан с така наречените „твърди мини-перманентни“<sup>11</sup> споразумения за отпускане на кредит. По същество гаранцията ще бъде активирана, ако рефинансирането не се окаже възможно в момента на изтичането на законовия матуритет на „мини-перманентните“ заеми.

Към момента четири проекта на стойност над 13 милиарда евро са били одобрени за обща гарантирана сума от 3,3 милиарда евро („Tram-Train”, „Шарл де Гол Експрес“, „LGV SEA” и „LGV BPL”). Други два са в процес на оценка („Страда на министерството на отбраната Балард“ и „Екотакс“ („Ecotaxe” – проект за ценообразуване на пътна такса за камиони)). Въпреки това до момента не е формализирана гаранция<sup>12</sup>.

**Гарантирани минимални такси за обслужване** – Редовна особеност на ПЧП във Франция е използването на „прехвърляне на вземания“ („cession de creances”). Повече подробности са дадени в Каре 3 на основния документ.

**Плащания при прекратяване** – По-голямата част от договорите за ПЧП във Франция предвиждат долни (често около 85 %) и горни (често около 95 %) граници на дела от непогасения дълг, който ще бъде покрит от сумите, дължими от публичния орган след прекратяване на договора в резултат на неизпълнение на ПЧП дружеството.

**Дългов инструмент** – В допълнение към посочената по-горе схема за ДГ, френското правителство е приело друга мярка за намаляване на последиците от кризата, като е заделило кредитен инструмент на стойност 8 милиарда евро, финансиран чрез управляван от Фонда за депозити (Caisse des Depots) фонд за спестявания („fonds d'epargne”). Инструментът е насочен към големи инфраструктурни проекти и инвестиции във възобновяема енергия, включително изпълняваните чрез ПЧП. Заемите се отпускат при изгодни условия (например цена, матуритет), но изискват публична гаранция под някаква форма. Дружествата, участващи в ПЧП, могат да искат заеми от фонда за спестявания до 25 % от набрания първостепенен дълг.

## **2. Обединено кралство**

В Обединеното кралство не съществува схема за ДГ като такава. Обаче, гаранции по поръчка са били използвани при отделни транзакции.

**Дългов инструмент** – В рамките на приемането на мерки за подкрепа срещу финансовата криза Обединеното кралство създаде през март 2009 г. Отдела за инфраструктурно финансиране (ОИФ) в министерството на финансите. Той беше в състояние да отпусна на проекти на ПЧП заеми при търговски условия успоредно с търговските кредитори и ЕИБ. ОИФ беше разпуснат в края на 2010 г., след като беше отпуснал един заем на стойност 120 милиона британски лири на ПЧП схемата за отпадъците на Манчестър.

**Плащания при прекратяване** – Условна помощ за дълга беше използвана в големия и сложен проект на ПЧП за разширяване на магистрала М25. Договарянето на финансиране за проекта приключи през май 2009 г. В този случай държавата се съгласи да гарантира, че сумите, дължими от държавата на ПЧП дружеството при прекратяване на договора за ПЧП

<sup>11</sup> „Твърди миниперманентни“ заеми е структура за *проектно финансиране*, при която законовият матуритет на заема е фиксиран за по-кратък срок, отколкото позволяват паричните потоци по проекта (обикновено около 7 години), като по този начин кредитополучателя се принуждава да рефинансира заема преди матуритета или да изпадне в неизпълнение.

<sup>12</sup> Проектът Tram-Train стигна до приключване на договарянето на финансиране, но беше прекратен в началото на 2010 г.

в резултат на неизпълнение на ПЧП дружеството (едва след успешното приключване), ще бъдат равни на най-малко 60 % от договорно определен размер на обезщетението за прекратяване на първостепенния дълг. Този ангажимент се отклонява значително от стандартните разпоредби на проектите на ПЧП за изграждане на пътища в Обединеното кралство. Като още един пример, договорът за ПЧП за поддръжка и обновяване на лондонското метро съдържа договорни разпоредби, които гарантираха на кредиторите възстановяването на 95 % от непогасения дълг в случай на прекратяване на договора в резултат на неизпълнение от страна на ПЧП дружеството.

### **3. Италия**

Официално ДГ като цяло не са налични в подкрепа на проекти на ПЧП в Италия. Въпреки това редица инструменти, които разкриват някои от особеностите на ДГ, се използват в отделни проекти.

**Гаранции за приходи или използване** – Подпомагането на приходите от публичния сектор е използвано в някои транспортни проекти, при които частният сектор е поел допълнителен риск, като проекта за Линия 5 на миланското метро на стойност 505 милиона евро, който стигна до приключване на договарянето на финансиране през 2007.

**Гаранции за кредитоспособност на „поддържавни“ организации / Плащания на остатъчната стойност** – Фонд за депозити и кредити (Cassa Depositi e Prestiti) (70% собственост на италианската държава) работи по въвеждането на редица гаранционни продукти, които ще се използват за подпомагане на големи инфраструктурни проекти. По Гаранционния фонд за благоустройство (“Fondo di Garanzia per le Opere Pubbliche”) Cassa Depositi e Prestiti може да гарантира кредитоспособността на „поддържавни“ възложители на договори за ПЧП в няколко сектора (например транспорт, води и отпадни води). Това по-специално би могло да се използва в случаи, в които от възложителя се изисква да извърши плащания на остатъчната стойност при изтичането на договора за ПЧП (това е от особено значение в сектора на пътищата).

**Гаранции по заема** – SACE SpA, италианската агенция за експортни кредити, притежавана от министерството на икономиката и финансите на Италия, предоставя гаранции по заеми за стратегически инфраструктурни проекти в Италия, включително ПЧП. В това отношение SACE до голяма степен работи на търговска основа. Тя предоставя гаранции за „обслужване на дълга“ на първостепенни кредитори (например търговски банки, ЕИБ, други финансови институции) и определя такси, съизмерими с поетите от нея рискове.

### **4. Белгия**

**Гаранция за рефинансиране** – За да смекчи въздействието на финансовата криза, през април 2009 г. фламандското правителство въведе схема за гаранции за рефинансиране. Схемата е достъпна за проекти, (i) които вече са били търгувани или ще станат готови за търгуване до април 2011 г. и (ii) които са предприети като договори за ПИФП (Проектиране – изграждане – финансиране – поддръжка) с “De Lijn”, притежаваното от региона дружество, което отговаря за обществения транспорт.

По тази схема фламандското правителство дава гаранция на кредиторите при определени условия, например когато: (i) задължението на ПЧП дружеството за рефинансиране на дълга настъпва между петата и десетата година от срока на договора за ПИФП; и (ii) ПЧП дружеството не е в състояние да рефинансира дълга при преобладаващите пазарни условия.

В случай на активиране на гаранцията фламандското правителство ще върне дълга на първостепенните кредитори и ще замени първоначалното заемно споразумение с ново при същите условия, макар и с увеличение на цената от 25 базисни пункта.

Като *компенсация* за предоставянето на гаранцията схемата изисква, ако рефинансирането бъде постигнато успешно на банковия пазар, 75 % от финансовите ползи от рефинансирането да се прехвърлят на публичния сектор.

**Гаранции по заеми/Гаранции за рефинансиране / Гаранции за кредитоспособност на „поддържавни“ организации** – Неотдавна гаранции от публичния сектор бяха предоставени в контекста на проекта „Фламандски училища чрез ПЧП“, значителна инвестиция, която потенциално ще включи до 211 училища. Договарянето на финансиране приключи през юни 2010 г. Гаранциите се задействат при настъпване на събития като: неизпълнение на задълженията по обслужване на първостепенния дълг, неуспех при рефинансирането и събития, свързани със статута на „поддържавната“ организация.

## 5. Германия

**Гарантирани минимални такси за обслужване** – Германия много често използва модела на „отказа“ на общинско равнище. Повече подробности могат да бъдат открити в Каре 3 на основния документ.

## 6. Португалия

**Гаранции по заеми** – През март 2009 г. португалското правителство прие изменение на бюджета, което му позволява да отпуска гаранции на стойност до 6 милиарда евро в полза на проекти, включително ПЧП. Това включва широк кръг механизми за държавна подкрепа, включително гаранции за дружества – публична собственост. Най-напредналият пример е проектът “RAVE 1”, първата част на високоскоростната линия Лисабон-Мадрид. Този проект с приблизителна стойност 1,3 милиарда евро включва пакет от първостепенен дълг в размер на 700 милиона евро, част от който е предоставен чрез заем от ЕИБ, гарантиран от държавата.

## 7. Турция

Министерството на финансите на Турция има възможност да предоставя различни типове гаранции в полза на проекти на ПЧП, включително гаранции на:

- плащания, които трябва да се извършат от публичния орган към дружеството, участващо в проекта на ПЧП;
- пълни и частични плащания на кредиторите на подчинените заеми;
- кредиторите за изплащане на първостепенните заеми в случай на предсрочно прехвърляне на активите на ПЧП обратно на публичния орган.

На практика, основните гаранции, използвани понастоящем в Турция, са следните:

**Гаранции за приходи или използване** – Най-широко използваният модел на ПЧП в Турция е Изграждане – експлоатация – прехвърляне. При тези ПЧП понякога се използват схеми за минимални приходи и трафик, по-специално при автомагистрала с такси и летища. Например при един проект за платена магистрала публичният възлагащ орган ще гарантира приходи от минимален брой превозни средства при договорено равнище на таксата.

**Ангажименти за поемане на дълг** – Договорите за ПЧП, разработени неотдавна в Турция за инфраструктурни проекти, съдържат механизъм за поемане на дълговете, при който при

прекръпяване поради неизпълнение от страна на ПЧП дружеството правата и задълженията на дружеството по дълговите инструменти се поемат от държавата.

## 8. Испания

**Плащания при прекръпяване** – Министерският съвет на Испания одобри през ноември 2009 г. проектозакон, който позволява на държавата да гарантира дълг към търговски банки за бъдещи ПЧП. Той ще направи понятието “Responsabilidad Patrimonial” (или „отговорност на държавата“) по-ясно формулирано и измеримо в договорите за ПЧП. Това понятие се тълкува като означаващо, че кредиторите ще си върнат непогасения дълг в случай на прекръпяване, причинено от неизпълнение на ПЧП дружеството.

## 9. Гърция

**Гаранции за кредитоспособност на „поддържавни“ организации** – договорите за ПЧП, разработвани от широк кръг публични организации в Гърция (например училища), включват гаранция от гръцкото министерство на финансите за задълженията на „поддържавните“ организации за извършване на плащания.





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

Европейски експертен център за ПЧП • Европейски експертен център за ПЧП • Европейски експертен център за ПЧП • Европейски експертен център за ПЧП  
• Европейски експертен център за ПЧП

### За информация:

Секретариат на ЕЕЦПЧП

☎ (+352) 43 79 - 85434

☎ (+352) 43 79 - 65499

✉ [epcc@eib.org](mailto:epcc@eib.org)



бул. „Конрад Аденауер“ 98-100

L-2950 Люксембург

☎ (+352) 43 79 - 1

☎ (+352) 43 77 04

[www.eib.org/epcc](http://www.eib.org/epcc)