

# Miera alokovaného rizika v rámci verejno-súkromného partnerstva



Author: SF / Ing. Dušan Kozovský, PhD. | Published: 13.01.2009

## Kto a čo prevezme na seba

Viacere riziká je súkromný sektor schopný riadiť podstatne efektívnejšie ako sektor verejný. Ich priveľký presun naň však môže PPP projekt zbytočne predražiť, alebo ho dokonca urobiť až nefinancovateľným. Riziko predvídateľných zmien, s ktorými sa musí počítať (zvýšenie cien stavebných prác či oneskorená dodávka), znáša zväčša súkromný podnikateľ, kým riziko zmien v daňovej oblasti nesie verejná správa.

Tým, že zadávateľ stanovuje len výstupy a zodpovednosť za ďalšie fázy prenosu prechádza na koncesionára, prípadné neskôr zistené chyby (napríklad pri stanovovaní technických parametrov a projektovej dokumentácie) idú finančne na vrub koncesionára. Zadávatel' nebude znášať žiadne dodatočné náklady za chybu, ktorú nespôsobil. Okrem správnej alokácie rizík partnerov verejného a súkromného sektora nesmieme zabudnúť ani na praktické otázky manažmentu výkonnosti, manažmentu zmluvných vzťahov či personálneho manažmentu vo verejnom sektore, ktoré sú takisto súčasťou nevyhnutných predpokladov úspešnej spolupráce medzi verejným a súkromným sektorom.

Riziko predstavuje významnú hodnototvornú položku tak pre spoločnosť, ako pre potenciálneho súkromného investora. Mierou rizika je pre spoločnosť rozptyl očakávaných čistých spoločenských benefitov, kým pre súkromného partnera je to rozptyl očakávaného čistého cash flow. Ako teda ovplyvniť kritériálne rozhodovanie o PPP projekte? Pri bližšom pohľade ho môžeme definovať ako faktor, udalosť alebo vplyv, ktorý môže ohroziť úspešnosť zabezpečovania verejnej služby nedodržaním časového termínu, nákladov alebo kvality.

## Definícia, identifikácia a kategorizácia rizík

V rozhodovaní o vhodnej alokácii rizík by sa mali rešpektovať schopnosť verejného a súkromného sektora riadiť a kontrolovať ich rozdelenie z pohľadu verejného záujmu. Ich efektívna alokácia má priame finančné dopady v podobe nižších prevádzkových nákladov, čím v porovnaní s tradičnými formami zabezpečovania verejnej služby, výstavby a prevádzky zariadení verejnej vybavenosti zaručuje vyššie prínosy z hľadiska vynaložených nákladov. Vzťah priamej závislosti medzi rizikom a finančnými dopadmi spočíva v tom, že stupeň rizika prevedeného na súkromný sektor ovplyvňuje celkové náklady znášané verejným sektorom.

V oblasti zmluvného zabezpečenia výstavby verejnej infraštruktúry pôsobí z hľadiska kategorizácie viacero

špecifických rizík, ktoré by mal verejný aj súkromný sektor identifikovať. Okrem toho je veľmi dôležitá aj identifikácia ich dôsledkov, ďalej ocenenie, alokácia a ošetrovanie rizík vyplývajúcich z financovania PPP projektu. Medzi takéto patria predovšetkým riziká fiškálne (riziko likvidity), legislatívne (nejasné alebo protichodné predpisy), transparentnosti a súladu s hospodárskou súťažou (budúce spochybnenie validity projektu), dobrej praxe (súlad s medzinárodnou praxou, riziko neznalosti požadovanej úrovne štandardizácie), projektové, právne, politické, operačné, strategické či finančné.

Medzi riziká, ktoré definoval Eurostat, patrí riziko výstavby (oneskorené dodanie stavby, nerešpektovanie definovaných parametrov, dodatočné náklady, technické závady, negatívne dopady na okolie), dostupnosti (výstupy nedodané v dohodnutom množstve alebo kvalite) a dopytu, resp. trhové riziko (investičné dielo sa nevyužíva tak, ako predpokladal projekt - napríklad po diaľnici neprejde dostatok áut). Proces riadenia rizík zahŕňa niekoľko po sebe nasledujúcich krokov: identifikáciu (ako a aké riziká vznikajú, čo ich spôsobuje, ako obmedziť ich dopad), ocenenie a alokáciu medzi verejný a súkromný sektor, ošetrovanie, priebežný monitoring a kontrolu.

### **Rovnováha medzi vlastným kapitálom a dlhovými zdrojmi**

Mieru alokovaného rizika treba posudzovať podľa toho, čo sa od súkromného aj verejného sektora očakáva. Projekty PPP musia priniesť dostatočné spoločenské, ekonomické alebo iné neužívateľské výhody. Aj keď mnoho zahraničných skúseností hovorí o viacerých výhodách zabezpečovania a financovania infraštruktúrnych projektov prostredníctvom PPP, odhady nákladov sa vypočítavajú veľmi zložito. To znamená, že každá úspora závisí na zhode medzi relatívne nízkymi počiatocnými nákladmi a relatívne vysokými budúcimi nákladmi a na miere, akou sa budúce náklady prepočítavajú do súčasných hodnôt.

Vychádzajúc z logickej úvahy S. J. Bailey, podľa ktorého súkromné spoločnosti a konzorciá budú mať záujem len o hotovostné toky, ktoré získajú vynaloženými kapitálovými investíciami, je namieste poukázať na ďalšie súvislosti.

- Jedným z kľúčových rizikových faktorov zo strany súkromného sektora sa môže stať aj stupeň finančnej páky (podiel celkových aktív a vlastného kapitálu). Tam, kde sú služby financované výlučne z dlhu, čím dlhšie je časové rozpätie splátok úrokov (20-25 rokov) a čím vyššia je reálna úroková sadzba, tým viac narastá finančné riziko strát. V prípade vlastného imania môžu súkromné spoločnosti predávať podiely, čím by sa riziko previedlo na akcionárov, ktorým by hrozilo, že získajú nízke alebo žiadne dividendy, prípadne utrpia kapitálovú stratu v podobe zníženej predajnej hodnoty ich akcií.
- Alternatívne by sa na zníženie rizika dali využiť obchodovateľné infraštruktúrne obligácie s možnosťou, že k povzbudeniu tejto formy financovania by sa využili daňové úľavy.
- Prevádzkovateľ je závislý na toku príjmov tam, kde sa infraštruktúrne aktíva na konci koncesnej doby prevedú do verejného sektora. Čím dlhšie trvá koncesia, tým nižšie je riziko finančnej straty - za určitým časovým horizontom však dĺžka koncesie so sebou nesie výdavky na stavebné opravy, ako aj na údržbu, čím sa celkový výnos znižuje a riziko zvyšuje. Prikrátke trvanie koncesie môže zasa spôsobiť to, že vyberané mýtno (v prípade prevádzky diaľnice alebo mosta) je privysoké, čo môže mať negatívny dopad na reálne využívanie tejto dopravnej infraštruktúry.

### **Posilniť väzby na regionálnej i komunálnej úrovni**

Aj keď implicitne predpokladáme, že efektívna alokácia rizika medzi oboch partnerov prispeje k vyššej hodnote, stále tu vyvstáva ešte niekoľko kľúčových otázok. Jednou z nich je, ako merať riziko a ako jeho výsledná hodnota ovplyvní kvalitu finálnych investičných rozhodnutí. Možno predpokladať, že riziko zvýši spoločenskú hodnotu PPP projektu, pokiaľ budú mať všetky zainteresované subjekty pozitívny sklon k riziku a riziko bude pre ne predstavovať statok s kladnou hodnotou.

Zároveň sa ukazuje potreba identifikácie slabých miest a príčin nedocenenia partnerstiev v praxi regionálnej a komunálnej politiky a na základe toho identifikácia faktorov a nástrojov, ktoré by posilnili ekonomické väzby súkromného a verejného sektora na týchto úrovniach. V prípade PPP projektov však môže za určitých okolností ísť o skrytú formu dlhu za nie vždy transparentných podmienok - pomocou ochrany obchodného tajomstva súkromných subjektov.

*Autor pôsobí na Katedre verejnej správy a regionálneho rozvoja Národohospodárskej fakulty Ekonomickej univerzity v Bratislave. Príspevok, ktorý je súčasťou grantového projektu VEGA č. 1/4644/07 „Možnosti využitia inštitútu verejno-súkromného partnerstva pri realizácii regionálnej politiky územnej samosprávy“, bol redakčne upravený a krátený.*

Ilustračné obrázky - NDS

---

13.01.2009 09:52, SF / Ing. Dušan Kozovský, PhD.

