



Alternativní způsoby financování infrastrukturálních projektů

Martin Hanzlík

21.9.2011

ATRET
Consulting



Ing. Martin Hanzlík, LL.M.

- Působí na kapitálovém trhu od roku 1994. V letech 2002 – 2009 výkonný ředitel Unie investičních společností (UNIS), Asociace fondů a asset managementu (AFAM) a Asociace pro kapitálový trh (AKAT).
- V letech 2004 – 2009 člen rady ředitelů EFAMA (Evropská asociace fondů a asset managementu).
- Od roku 1996 člen Kodačnického výboru Burzy cenných papírů Praha.
- Externí člen NERV – sekce konkurenceschopnost ČR.
- Předseda správní rady a zakladatel Czech Republic for Finance o.p.s.
- Zakladatel a člen správní rady Česká inovace o.p.s.
- Poradce Ministerstva průmyslu a obchodu pro pilotní Seed fond.
- Autor řady článků a přednášek z oblasti finančních trhů.

Stávající schéma PPP

- **Zadavatelem** je vždy veřejný subjekt, který specifikuje své potřeby a výstupy, které od projektu očekává.
- **Rolí soukromého sektoru** je zajistit veřejnou službu podle zadání zadavatele – hodnotí se ekonomická výhodnost.
- V případě, že soukromý sektor **neplní smluvní podmínky**, například o kvalitě služby, ohrozí své příjmy od veřejného sektoru a tím i splácení svých investic.
- Veřejný sektor platí **roční splátky** například poplatkem za dostupnost služby nebo umožní soukromému sektoru vybírat platby přímo od uživatelů služby.
- **Banky** zajišťují projektové financování projektů (až do 95 %) a disponují speciálními právy.
- Na konci projektu infrastruktura přechází do **vlastnictví veřejného sektoru**.

Cíle

- Stavět
- Efektivní využití dostupných zdrojů
- Levné zdroje dluhových prostředků
- Stabilita vzájemných vztahů (stát x soukromý investor)
- Jednoznačná pravidla hry po celou dobu trvání smluvního vztahu
- Nezatěžování státního rozpočtu dluhy příštích období
- Přiměřený (očekávaný) výnos pro soukromé investory
- Vymahatelnost vzájemných povinností

Základní otázky

1. Musí být projekty financovány v rámci státního rozpočtu?
2. Jaké jsou nejlevnější zdroje na trhu s dobou splatnosti 20 a více let?
3. Je nutné zatěžovat stát započtením korporátní daně do ekonomických modelů výstavby?
4. Jak zajistit stálá pravidla hry?
5. Evropské dotace?

Odpovědi

1. Oddělení financování od státního rozpočtu a směřování toku prostředků do státem vlastněných „holdingových fondů“ je klíčové pro výpočet dluhové kapacity systému, dále umožňuje oddělené financování jednotlivých projektů a také emise dluhopisů, ale infrastrukturalních ve vazbě na konkrétní projekt (oddělení rizika).
2. Nejlevnější zdroje na trhu jsou úspory domácností investované prostřednictvím penzijních fondů a životních pojišťoven (tyto subjekty hledají na trhu nástroje s jítým výnosem a dobou splatnosti až 20 let).
3. Ve všech modelech PPP je počítáno s korporátní sazbou daně na zisky realizované na projektu. Stát se hned v prvním okamžiku po podpisu smlouvy zavazuje hradit splátky zvýšené o tuto korporátní daň, kterou bude vybírat v příštích x letech. Odstranění zdanění na úrovni projektu šetří cca 10% z hodnoty všech budoucích splátek.
4. Na trhu existují regulované subjekty - fondy (nově upravuje také směrnice o správcích alternativních fondů AIFMD), které jsou dozorovány a mají řadu ochranných prvků – statut, depozitář.
5. V příštím programovacím období 2014 – 2020 bude až 1/3 všech dotací tzv. navratitelných a bude vyžadovat zapojení soukromých prostředků a také regulovaných nástrojů finančního inženýrství.

Alternativní nástroje ve světě

- **USA:**
 - V USA v 60tých letech 20. století řešili problém prostřednictvím tzv. **Real Estate Investment Trust**.
 - REIT jsou veřejně obchodované společnosti s nízkou daní, které investovaly do rozvoje státní infrastruktury a zapojily úspory občanů do budování státu.
- **Chile:**
 - V rámci úspěšné Chilské penzijní reformy jsou jejich **penzijní fondy jedním z největších investorů** do rozvoje dálnic a státu a to prostřednictvím infrastrukturálních dluhopisů emitovaných projekty.
- **Infrastrukturální bondy EU pro penze**
 - EK zveřejnila na jaře 2011 konzultační materiál na přípravu evropského rámce infrastrukturálních dluhopisů určených převážně pro penzijní fondy.

Fond kvalifikovaných investorů

- Akciová společnost dozorovaná ČNB.
- Daňová sazba 5% (od 2013 – 0%).
- Stát je uveden v zákoně jako jeden z možných investorů.
- Veškerý majetek je v opatrování depozitáře (nezávislá banka se sídlem v ČR).
- Statut fondu detailně popisuje veškeré chování fondu.
- V současné době je ve schvalování evropská směrnice o správcích alternativních fondů, která zavede tento typ fondů v rámci celé Evropy.
- Týká se i nemovitostních a infrastrukturálních fondů.
- ČR zavedla tento typ fondů již v roce 2006 jako I. v Evropě a 6 měsíců před Lucemburskem.

Schéma holdingových fondů

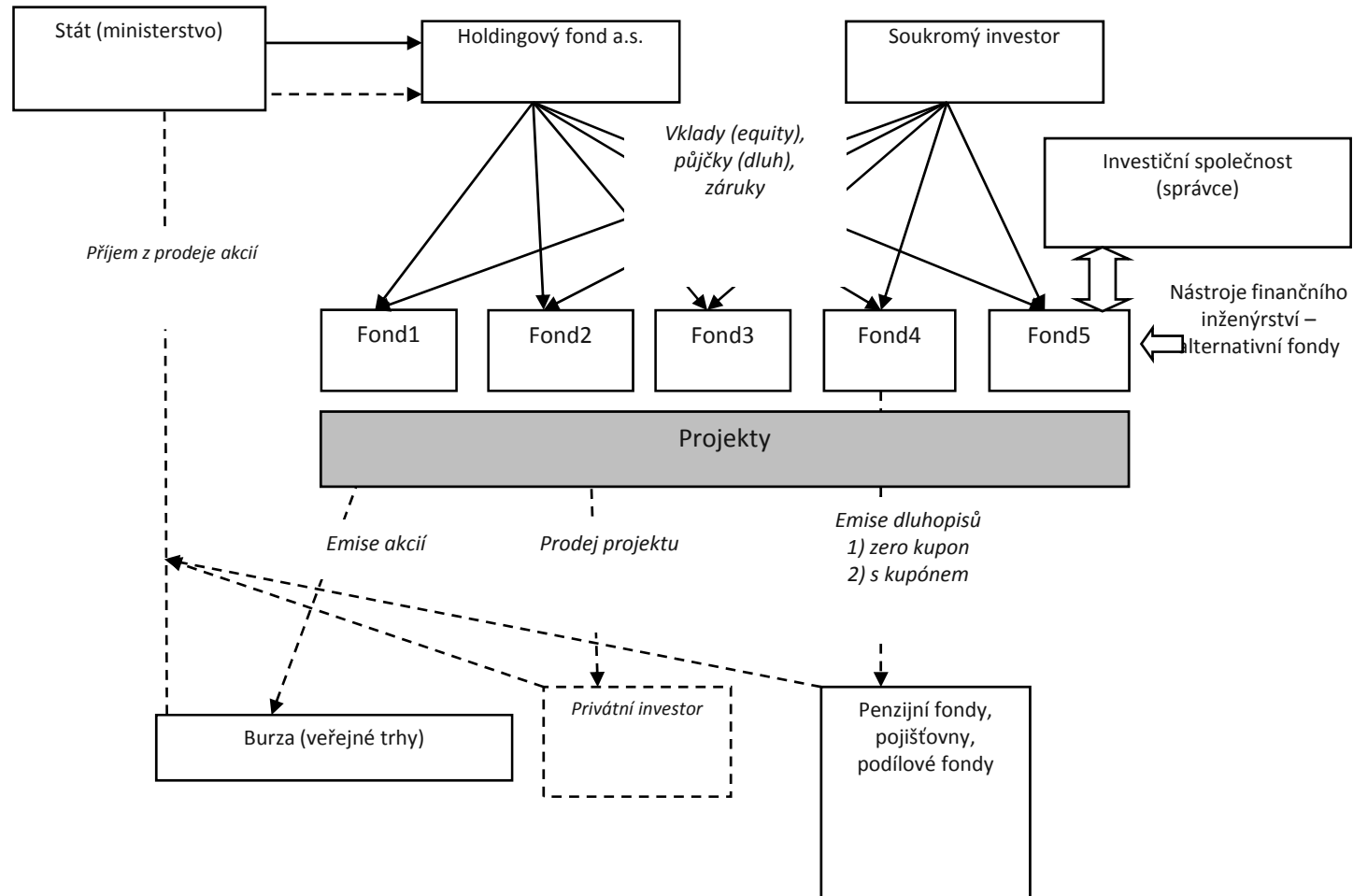
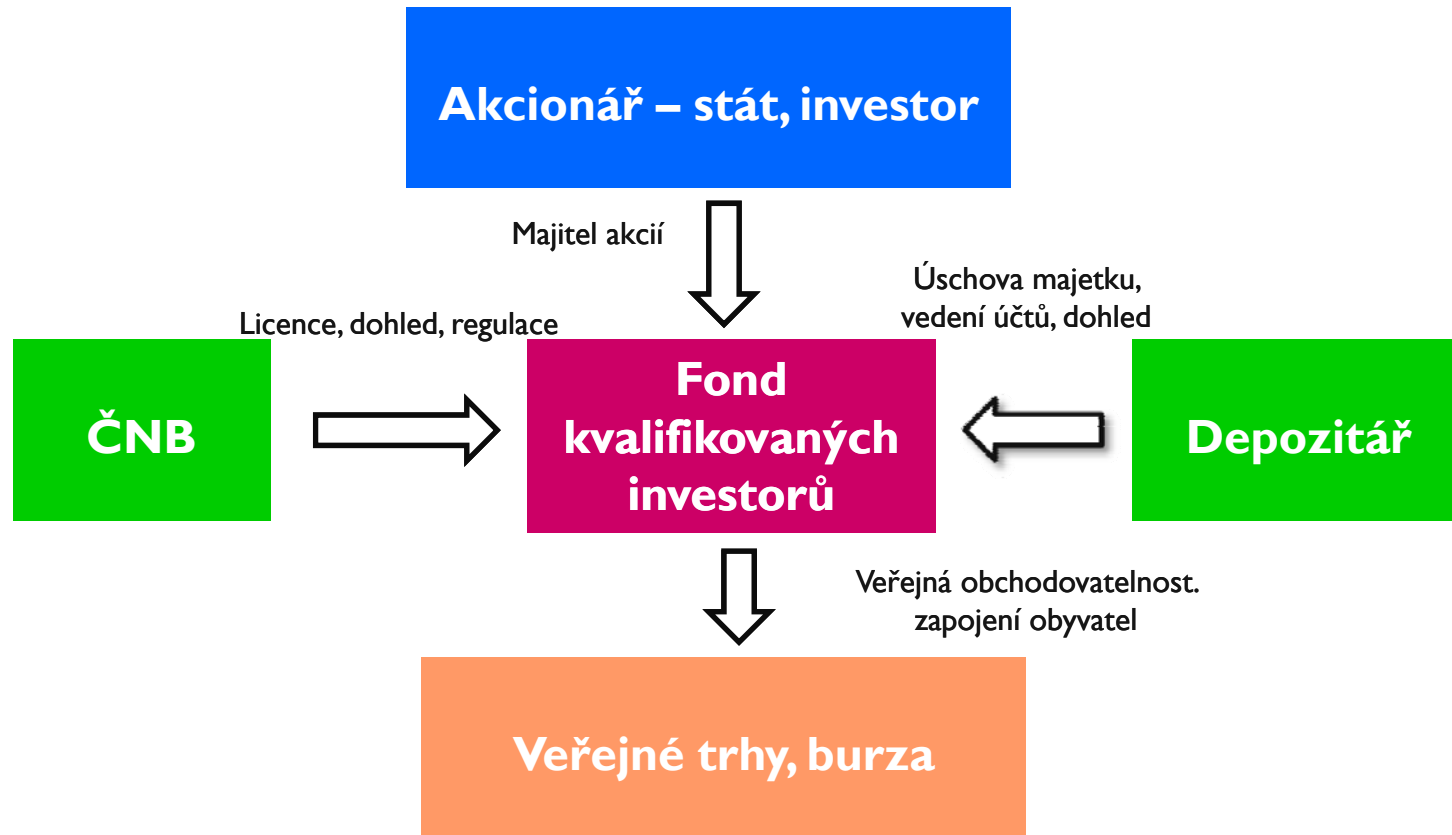


Schéma Fondu kvalifikovaných investorů





Děkuji za pozornost

Martin Hanzlík

hanzlik@atret.com

ATRET
Consulting