



**RADA
EVROPSKÉ UNIE**

**Brusel 10. listopadu 2011
(OR. en)**

16626/11

**ECOFIN 752
COMPET 497
TRANS 305
RECH 363
ENER 354
ENV 853
TELECOM 172
ECO 133**

PRŮVODNÍ POZNÁMKA

Odesílatel: Jordi AYET PUIGARNAU, ředitel,
za generální tajemnici Evropské komise

Datum přijetí: 24. října 2011

Příjemce: Uwe CORSEPIUS, generální tajemník Rady Evropské unie

Č. dok. Komise: KOM(2011) 660 v konečném znění

Předmět: Sdělení Komise Evropskému parlamentu, Radě, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a Výboru regionů – Pilotní fáze iniciativy dluhopisů na projekty strategie Evropa 2020

Delegace naleznou v příloze dokument Komise KOM(2011) 660 v konečném znění.

Příloha: KOM(2011) 660 v konečném znění



EVROPSKÁ KOMISE

V Bruselu dne 19.10.2011
KOM(2011) 660 v konečném znění

**SDĚLENÍ KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU, RADĚ, EVROPSKÉMU
HOSPODÁŘSKÉMU A SOCIÁLNÍMU VÝBORU A VÝBORU REGIONŮ**

Pilotní fáze iniciativy dluhopisů na projekty strategie Evropa 2020

{SEK(2011) 1237}

{SEK(2011) 1239}

OBSAH

1.	Projektové dluhopisy – myšlenka, jejíž čas právě nadešel	2
1.1.	Politika infrastruktury v EU: od grantů k projektovým dluhopisům	2
1.2.	Velké investiční potřeby v budoucnosti: Kde sehnat peníze?	3
1.3.	Přidaná hodnota iniciativy pro projektové dluhopisy Evropa 2020	4
2.	Realizace projektových dluhopisů	5
3.	Fungování pilotní fáze	7
3.1.	Provádění prostřednictvím EIB	7
3.2.	Způsobilost a sledování projektů	7
3.3.	Oceňování	8
3.4.	Sdílení rizika	8
3.5.	Známý maximální dopad na rozpočet	9
4.	Vztah pilotní fáze a nástroje pro propojení Evropy	10
5.	Závěry	10

1. PROJEKTOVÉ DLUHOPISY – MYŠLENKA, JEJÍŽ ČAS PRÁVĚ NADEŠEL

1.1. Politika infrastruktury v EU: od grantů k projektovým dluhopisům

Navzdory dlouhodobé politice EU a poskytování grantů na transevropské sítě v odvětví dopravy, energetiky a telekomunikací Komise shledala, že dokončení stěžejních infrastrukturních projektů je zpožděné, přičemž jedním z hlavních důvodů je nedostatek investic.

V Montiho zprávě z roku 2010 s názvem „Nová strategie pro jednotný trh“¹ je tento problém popsán takto: „Hlavní veřejné infrastruktury v Evropě, například transevropské sítě, jsou nadnárodní, nevhodné pro momentálně roztržštěné vnitrostátní programy a jejich financování trpí absencí likvidního trhu s dluhopisy s velmi dlouhou dobou splatnosti, zatímco dlouhodobí investoři, například penzijní fondy, nemohou najít nabídku dluhopisů odpovídajících jejich investičním potřebám.“²

Proto jedním z klíčových rozhodnutí navrhovaného víceletého finančního rámce pro období 2014-2020, který Komise přijala dne 29. června 2011, bylo znovu sjednotit poskytování finanční pomoci pro dopravní a energetickou infrastrukturu a infrastrukturu informačních a komunikačních technologií (IKT) do společného legislativního rámce, a sice nástroje pro propojení Evropy (CEF)³:

„Komise se rozhodla navrhnout vytvoření nástroje pro propojení Evropy za účelem zrychlení rozvoje infrastruktury, které EU potřebuje. (...) Nástroj pro propojení Evropy bude financovat předem zvolené prioritní dopravní a energetické infrastruktury a infrastruktury informačních a komunikačních technologií, které jsou v zájmu EU, a infrastruktury jak fyzických, tak informačních technologií, v souladu s kritérii udržitelného rozvoje.“⁴

Komise předloží návrh nového nařízení, kterým se zavádí nástroj CEF, jenž bude využívat jak granty, tak finanční nástroje s přihlédnutím k jejich příslušným silným stránkám. Tyto nástroje budou zahrnovat jak kapitálové nástroje, tak nástroje pro sdílení rizika. Iniciativa pro projektové dluhopisy strategie Evropa 2020 bude jedním z řady nástrojů pro sdílení rizika, které může nástroj pro propojení Evropy používat za účelem získání finančních prostředků ze soukromého sektoru pro projekty.

Jinými slovy, od roku 2014 dále nástroj CEF zajistí financování dopravní, energetické a telekomunikační infrastruktury ze strany EU na pevném a souvislém základě z dlouhodobějšího hlediska. Kromě toho mohou být finanční nástroje v rámci nástroje pro propojení Evropy rozšířeny na další odvětví, jako je sociální infrastruktura, obnovitelná energie nebo některé kosmické projekty, za předpokladu, že splní ekonomická a finanční kritéria, jak je uvedeno v oddílu 3. Infrastrukturní projekty v Evropě však mají problémy s financováním již teď. Vládní výdaje se snižují, přičemž jako první bývají často redukovány investiční programy, a dlouhodobé půjčky od bank jsou i nadále vzácné. Objemy finančních prostředků na projekty po mírném zlepšení v roce 2010 v první polovině roku 2011 opět

¹ M. Monti: Nová strategie pro jednotný trh, ve službách evropského hospodářství a společnosti, 9.5.2010, s. 62.

² Montiho zpráva, s. 62.

³ KOM(2011) 662.

⁴ KOM(2011) 500 v konečném znění.

výrazně klesly⁵. Takže v okamžiku, kdy by infrastrukturní projekty mohly být výrazným přínosem pro obnovu Evropy, je financování obtížnější, než by bylo žádoucí⁶.

Zároveň to bude výhodné pro evropské hospodářství jako celek díky přímým a nepřímým výhodám investování do infrastruktury při současné podpoře naléhavého přechodu na zdrojově efektivní a nízkouhlíkové hospodářství v souladu se strategií Evropa 2020.

Komise proto navrhuje spustit pilotní fázi v období 2012-2013, tedy ještě v průběhu stávajícího finančního rámce. Nedávné konzultace⁷ ukázaly, že zúčastněné strany velmi podporují, aby byly co možná nejdříve otevřeny dluhové kapitálové trhy pro financování infrastruktury. Tato pilotní fáze by zároveň umožnila zavést na trh projektové dluhopisy podporované EU, které budou novým druhem aktiva, a otestovat koncepci a parametry iniciativy, aby bylo možné provést případné změny ještě před rokem 2014.

1.2. Velké investiční potřeby v budoucnosti: Kde sehnat peníze?

Evropa v tomto desetiletí čelí vyšším investičním potřebám v oblasti dopravní a energetické infrastruktury a infrastruktury informačních a komunikačních technologií než v nedávné minulosti, celkově ve výši několika bilionů euro, než aby bylo možno splnit politické cíle strategie Evropa 2020 a zachovat nebo modernizovat stávající infrastrukturu.

Komise své odhady nedávno upřesnila takto:

- Odhaduje se, že cíle Digitální agendy, jimiž je zajistit, aby každý obyvatel Evropy měl do roku 2013 přístup k základním širokopásmovým službám a do roku 2020 k rychlým nebo ultrarychlým širokopásmovým službám⁸, si vyžádají investice ve výši 181-273 mld. EUR.
- Očekává se, že stěžejní cíle iniciativy „Evropa méně náročná na zdroje“ si vyžádají investice do dopravní a energetické infrastruktury ve výši cca 700 mld. EUR na projekty nejvyšší priority.

Tyto údaje nepředstavují mezeru ve financování, ale jsou celkovými investičními požadavky těchto odvětví, ať již budou financovány z veřejných nebo ze soukromých zdrojů nebo řešené prostřednictvím politiky.

Zatímco vlády členských států EU na investice do infrastruktury v průměru vynakládají 1 % HDP⁹, čím dál více se snaží podněcovat soukromý sektor, aby poskytoval prostředky na investice do infrastruktury, buď na čistě soukromém základě prostřednictvím privatizace,

⁵ Zdroj: databáze časopisu Infrastructure Journal (IJ). Západní Evropa - pokles z 33 mld. EUR na 26 mld. EUR, z čehož polovina je na dopravu a energetiku (údaje IJ pro východní Evropu jsou nepřesné, jelikož Rusko a Turecko údaje neposkytly).

⁶ Viz také Posouzení dopadů nástroje pro propojení Evropy a Posouzení dopadů k legislativním návrhům EFRR a Fondu soudržnosti.

⁷ http://ec.europa.eu/economy_finance/consultation/index_en.htm

⁸ Cíl pro rok 2020 má dvě části: (i) všichni obyvatelé Evropy mají přístup k mnohem větším rychlostem internetu přesahujícím 30 Mb/s a (ii) 50 % nebo více evropských domácností má internetové připojení o rychlosti nad 100 Mb/s.

⁹ Mezi ½% a 2 %, viz Alegre a kol., EIB Papers, svazek 13/1 (2008). Hlavní zkrácení tohoto odhadu je způsobeno tím, že investice komerčně provozovaných společností jsou klasifikovány jako soukromé, i když je vlastní veřejný sektor.

nebo formou koncesí, nebo aktuálněji také na základě modelu partnerství veřejného a soukromého sektoru. Takové projekty jsou financovány prostřednictvím kapitálu a bankovních půjček.

Během finanční krize však banky v EU reagovaly na problémy v oblasti likvidity a rizik zkrácením délky půjček, plus zvýšením cen a požadavků na kolaterál. To mělo za následek menší počet poskytnutých půjček, menší objem operací na banku a také zvýšení nesouladu s požadavky dlouhodobého financování projektů. Kromě toho existuje velký počet půjček na stávající projekty, poskytnutých v roce 2006 a 2007 s vysokými úrokovými maržemi na krátkodobé bázi, které nyní končí a vyžadují uzavření nových ujednání o financování. To vyvine další tlak na výši dluhu, který je k dispozici pro financování výstavby nové infrastruktury, přičemž je pravděpodobné, že se banky budou i nadále snažit celkově snižovat riziko¹⁰.

Trhy s dluhopisy v Evropě, které by mohly nabídnout dlouhodobé financování, nejsou vlastně pro financování infrastrukturních projektů vůbec využívány. Přestože obecně mají infrastrukturní projekty vysoké náklady na kapitál společně s nízkými provozními náklady, díky jejich vesměs stabilním a předvídatelným hotovostním tokům by mělo být dlouhodobé financování prostřednictvím dluhopisů obzvláště atraktivní. Infrastrukturní dluh obvykle mívá nízké podíly selhání a vyšší výtěžnost v případě selhání než srovnatelný podnikový dluh. Kromě toho vykazuje nízkou korelaci s dalšími aktivy¹¹, což je zásadní pro snížení rizika v diverzifikovaném portfoliu.

1.3. Přidaná hodnota iniciativy pro projektové dluhopisy Evropa 2020

Strategie Evropa 2020¹² předpokládala mobilizaci finančních nástrojů jako součást systematické strategie financování, jež spojí financování ze zdrojů EU, členských států a ze soukromých prostředků, za účelem nejúčinnějšího plnění jejich cílů. Výdaje z rozpočtu EU prostřednictvím finančních nástrojů nejsou novým prvkem, jelikož poprvé byl rozpočet EU použit na podporu těchto nástrojů již více než před deseti lety¹³. Komise nicméně navrhuje standardizovat a harmonizovat jejich koncepci, řízení a další důležité aspekty, jak je vysvětleno ve sdělení „Rámec pro novou generaci finančních nástrojů“¹⁴. Ačkoli díky tomu bude možné finanční nástroje v některých oblastech více využívat, jejich podíl z celkového rozpočtu EU zůstane v porovnání s granty malý.

Hlavním cílem finančních nástrojů, jako jsou projektové dluhopisy, je přilákat investory ze soukromého sektoru a umožnit jim financovat projekty. Jsou přínosné zejména v okamžiku, kdy politiky vyžadují rychlou realizaci projektů, s nimiž však bývá spojena výrazná nejistota, jak je tomu v současném prostředí finanční krize a krize veřejného dluhu. Mohou omezit určité překážky, které zabraňují přítoku dluhových a kapitálových finančních prostředků. Nicméně investiční rozhodnutí ponechávají na investorech ze soukromého sektoru.

¹⁰ Vyjádření Banky pro mezinárodní platby k posouzení dlouhodobého hospodářského dopadu vyšších kapitálových a likviditních požadavků, srpen 2010. Viz rovněž pracovní dokument útvarů Komise SEK(2011) 949 o obezřetnostních požadavcích kladených na úvěrové instituce a investiční společnosti.

¹¹ Moody's Special Comment on Default and Recovery Rates for Project Finance Loans 1983-2008, 20.10.2010.

¹² KOM(2010) 2020.

¹³ Původně záruky a rizikový kapitál pro malé a střední podniky.

¹⁴ KOM(2011) 662.

Účelem nástroje projektové dluhopisy strategie Evropa 2020 není nahradit stávající zdroje financování projektů prostřednictvím bankovních půjček nebo grantových programů veřejného sektoru, ale spíše je doplnit jako další prostředek pro vyplnění mezery ve financování infrastruktury. Slouží k rozšíření základny investorů pro soukromé dluhové financování projektů od poskytovatelů půjček k investorům do dluhopisů. Navíc projekty, které generují jen malé nebo žádné výnosy, ale které jsou ve veřejném zájmu, budou i nadále potřebovat granty ve všech stádiích svého životního cyklu. To znamená, že granty budou i dále hrát důležitou roli a mohly by být i kombinovány s projektovými dluhopisy, pokud lze projekt vhodně strukturovat.

Iniciativa pro projektové dluhopisy tudíž vychází z Montiho zprávy, která nabádá „[...] prozkoumat všechny kombinace mezi veřejným a soukromým financováním [...]“, „[...] zlepšit pobídky pro dlouhodobé investory [...] aby směřovali své prostředky do dlouhodobých projektů“ prostřednictvím podpory „[...] vybudování evropského trhu s obligacemi s velmi dlouhou dobou splatnosti“.

Jelikož v Evropě v současné době neexistuje žádný skutečný trh s projektovými dluhopisy, umožnily by tyto dluhopisy sladit požadavky investorů z řad institucí, jakými jsou například penzijní fondy a pojišťovny, které potřebují dlouhodobá aktiva pro sladění svých dlouhodobých závazků s dlouhodobými finančními potřebami projektů.

Infrastrukturní projekty jsou však velmi složité, vyžadují vypracování rozsáhlé analýzy před zahájením projektů i průběžné sledování během jejich realizace. Jen několik investorů z řad institucí je připraveno zavázat se z hlediska zdrojů k provedení nezbytné analytické práce, ale valná většina investorů bude potřebovat určitou podporu před tím, než začnou o projektových dluhopisech na projekty infrastruktury uvažovat.

Veřejné prostředky z EU společně s účastí finančních zprostředkovatelů, zejména veřejných rozvojových bank, mohou spojit poptávku po dlouhodobém financování se soukromými investory s dlouhodobou orientací, ale nechutí riskovat. Smyslem je využití prostředků z rozpočtu EU na podporu projektů v požadovaném rozsahu, aby se zlepšilo jejich úvěrové hodnocení, což by přitáhlo finanční prostředky z dalších zdrojů, včetně soukromých investorů na kapitálovém trhu. Nástroj je založen na osvědčených finančních technikách v oblasti sdílení rizika, ale s rozšířeným rozsahem. Bude těžit ze zkušeností získaných při používání nástroje pro úvěrové záruky pro projekty transevropských sítí v oblasti dopravy (LGTT)¹⁵.

Dlouhodobým cílem je podpora integrace evropských kapitálových trhů a jejich další rozvoj, jakož i vytvoření nové třídy aktiv evropských projektových dluhopisů ve snaze standardizovat jejich podmínky. To rovněž umožní snazší vstup iniciativ soukromého sektoru na trh.

2. REALIZACE PROJEKTOVÝCH DLUHOPISŮ

Projektové dluhopisy nevydává ani Evropská unie, ani vlády členských států. Jedná se o soukromé dluhy a emituje je projektová společnost. Nástroj projektové dluhopisy strategie Evropa 2020 posílí úvěrovou pozici soukromých subjektů, které potřebují zvýšit soukromé finanční prostředky na infrastrukturní projekty, které podporují. Díky tomu, že projektové dluhopisy osloví investory na kapitálovém trhu, otevře iniciativa pro projektové dluhopisy

¹⁵ Zřízen nařízením (ES) č. 680/2007.

další cestu pro sponzory projektů, jak získat finanční prostředky. Příspěvek z rozpočtu EU bude omezen ex ante.

Základní mechanismus poskytnutí takového posílení úvěrové pozice projektů spočívá v rozdělení dluhu projektové společnosti na více částí, přednostní¹⁶ a podřízenou¹⁷ tranši. Vložení podřízené tranše zvyšuje úvěrovou kvalitu přednostní tranše na úroveň, na níž je pro většinu investorů z řad institucí bezpečné dlouhodobě držet dluhopisy¹⁸.

Podřízená tranše může mít podobu půjčky, která je projektové společnosti poskytnuta od začátku, nebo podmíněné výše čerpání úvěru¹⁹, který může být v případě potřeby použit na obsluhu prioritního dluhu, nebo kombinace obou těchto možností. Tato podpora by byla k dispozici po celou dobu trvání projektu, včetně fáze výstavby, která obvykle představuje nejrizikovější část projektu, avšak nepřekročila by 20 % prioritního dluhu projektu. Toto procento vychází ze zkušenosti s nástrojem LGTT a výsledků modelování a poskytne dostatečnou, ale nikoli nadměrnou, likvidní rezervu pro většinu projektů, které splňují nezbytná finanční kritéria.

Konzultace týkající se iniciativy pro projektové dluhopisy ukázaly, že princip použití podřízené tranše i její velikost mají širokou podporu. Pokud jde o úvěrovou kvalitu²⁰, zdá se, že nižší úvěrová kvalita (rating BBB+ nebo ekvivalentní) by byla přijatelná v případě menších a méně složitých projektů, než jakou původně předpokládal konzultační dokument. V případě velkých projektů však většina upřednostňovala cílovou úvěrovou kvalitu (rating A nebo ekvivalentní). Účastníci trhu se domnívají, že za těchto podmínek je pravděpodobné, že by tato iniciativa mohla snížit náklady na financování a prodloužit doby splatnosti.

Přestože od roku 2014 dále budou projektové dluhopisy pevně začleněny do nástroje pro propojení Evropy, je si Komise na základě zkušeností s jinými finančními nástroji, zejména LGTT, vědoma, že jejich zavádění často vyžaduje značný čas i v případě, že byly nejprve provedeny rozsáhlé konzultace se zúčastněnými stranami, jednoduše proto, že je rozdíl mezi zvažováním hypotetického návrhu a realizací konkrétní transakce. To platí zejména pro komplexní infrastrukturní projekty, které zahrnují velké množství finančních a právních vzájemně se ovlivňujících aspektů. Zúčastněné strany se musejí seznámit se všemi otázkami strukturování transakce, aby se ujistily, že je rozumná, je možné, že bude potřeba mírně změnit parametry finančního nástroje nebo výběrového řízení, a zejména se může změnit ekonomické prostředí a prostředí finančního trhu. Pilotní fáze pomůže řadu těchto otázek vyjasnit.

Komise tudíž navrhuje uspišit tuto pilotní fázi tak, aby se uskutečnila v letech 2012–2013 místo prvních dvou let realizace nástroje pro propojení Evropy.

¹⁶ V tomto kontextu: Nejvyšší úroveň dluhové struktury společnosti s nejvyšší pravděpodobností splacení.
¹⁷ V tomto kontextu: Dluh, který je podřízen přednostnímu dluhu, který je však podřízen vlastnímu kapitálu.
¹⁸ Konzultace týkající se iniciativy pro projektové dluhopisy ukázaly, že princip použití podřízené tranše i její velikost mají širokou podporu.
¹⁹ Použití maximální výše úvěru je možné v přesně vymezených případech nebo je jimi podmíněno.
²⁰ Klasifikace úvěrové bonity dlužníka vytvořená specializovanými agenturami, jakými jsou Standard and Poors, Moody's nebo Fitch. Obzvláště zajímavý je segment investičního stupně nad BBB-/Baa3/BBB-. „Dobrý“ rating investičního stupně je A/A2/A.

3. FUNGOVÁNÍ PILOTNÍ FÁZE

Komise navrhuje založit pilotní fázi na změně nařízení o transevropských sítích a rozhodnutí o programu pro konkurenceschopnost a inovace (CIP)²¹, aby bylo možné z rozpočtových linií těchto programů čerpat prostředky až do celkové výše 230 mil. EUR. 200 mil. EUR může být čerpáno z rozpočtové linie transevropských dopravních sítí, konkrétně z nástroje LGTT, a 10 mil. EUR z rozpočtové linie transevropských energetických sítí, které byly původně určené výhradně pro granty. Z linie CIP IKT může být na podporu projektových dluhopisů čerpáno až 20 mil. EUR.

3.1. Provádění prostřednictvím EIB

Jelikož tato iniciativa byla vytvořena na základě používaných koncepcí pro sdílení rizika a zkušeností získaných na základě modelu LGTT, Komise má v úmyslu během krátké pilotní fáze nadále spolupracovat s Evropskou investiční bankou (EIB), aby co nejrychleji vylepšila parametry fáze od roku 2013 dále. Poté se Komise zaměří na možnost zapojit v tomto stadiu i další veřejné finanční instituce.

EIB jako organizace EU, jejímž účelem je podpora politik EU, má mimořádné dlouhodobé zkušenosti v oblasti financování infrastrukturních projektů v EU. Její základní kapitál vlastní 27 členských států. Jejím úkolem je dlouhodobá finanční podpora politických cílů EU a podléhá všem příslušným evropským institucím. Politicky je odpovědná Evropskému parlamentu a podléhá dohledu Účetního dvora, když odpovídá za výdaje z rozpočtových zdrojů EU. Komise však rovněž zamýšlí využít i znalosti jiných finančních institucí a prozkoumat jejich zájem a možnosti stát se partnery pro sdílení rizika.

3.2. Způsobilost a sledování projektů

Během pilotní fáze by byla všeobecná způsobilost projektů stanovována v souladu s příslušnými zásadami politiky transevropských sítí (v oblasti dopravy a energetiky) a CIP navržených Komisí a schválených spolutvůrci právních předpisů.

EIB a Komise by společně sestavily řadu takto způsobilých projektů. Jakmile se projekt přesune z fáze přípravy směrem k realizaci, EIB jej pomocí svých specialistů ohodnotí, provede analýzu náležitosti péče a finanční analýzu ve strukturovací fázi a ocení záruku nebo půjčku. Projekty budou muset poskytovat stabilní a silné hotovostní toky a zároveň být ekonomicky a technicky proveditelné. Sponzoři projektů budou muset také prokázat schopnost obstát v konkurenci pro získání financí a úspěšně projekt realizovat. Pokud se sponzor projektu rozhodne využít tento nástroj, EIB bude muset projekt schválit svými obvyklými postupy. Podrobný výběr a strukturování může proběhnout pouze, když se projekt dostane do vhodného stadia vývoje, a projekty budou posuzovány tak, aby se do tohoto stadia dostaly. Žádost a realizace budou muset být kompatibilní s politikami EU a v souladu se všemi příslušnými zákony EU, včetně oblasti státní podpory.

EIB následně projekt přijme a bude jej sledovat v souladu se svými obvyklými zásadami a postupy, včetně zásad řízení úvěrového rizika, způsobem, který byl schválen v kontextu

²¹ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 680/2007 ze dne 20. června 2007, kterým se stanoví obecná pravidla pro poskytování finanční pomoci Společenství v oblasti transevropských dopravních a energetických sítí, resp. rozhodnutí Evropského parlamentu a Rady č. 1639/2006/ES ze dne 24. října 2006, kterým se zavádí rámcový program pro konkurenceschopnost a inovace (2007-2013).

společných nástrojů EU a EIB, jako např. LGTT nebo finanční nástroj pro sdílení rizika (RSFF).

Komise bude o provádění iniciativy podávat každoročně zprávy na základě žádosti podle čl. 49 interinstitucionální dohody ze dne 17. května 2006²².

Je jasné, že v rámci pilotní fáze je možné podpořit jen omezený počet projektů, jelikož dostupné rozpočtové zdroje, které lze přerozdělit, jsou omezené a zbývající časový horizont pro realizaci je velmi krátký. Proto by bylo z jednoho nebo více ze tří cílových odvětví vybráno několik projektů s cílem podpořit až deset projektů se zaměřením na ty, které jsou v relativně pokročilém stadiu nabídkového řízení a procesu financování nebo vyžadují refinancování po skončení fáze výstavby. Takto budou maximalizovány získané zkušenosti a zároveň je možno pomoci konkrétním projektům, které mají problémy při obnově bankovních půjček s krátkou dobou splatnosti.

Po roce 2014 může být nástroj projektové dluhopisy strategie Evropa 2020, stejně jako ostatní finanční nástroje zaměřené na infrastrukturní projekty, využíván ve všech oblastech politiky zaměřených na infrastrukturu pro projekty s vhodnými finančními charakteristikami za předpokladu, že EU bude moci na tento účel vyčlenit rozpočtové prostředky.

3.3. Oceňování

V rámci náležité péče provádí EIB analýzu a poskytuje poradenství, jak začlenit podporu v podobě projektových dluhopisů do navrhované finanční struktury. To projektové společnosti umožní emitovat dluhopis, aniž by se musela spoléhat na půjčku od banky. Výhoda nebo nevýhoda jednoho nebo druhého typu financování bude záviset na úrokových sazbách a poplatcích za jednotlivá řešení v daném okamžiku. Obvykle se dluhopis použije pouze tehdy, umožní-li levnější financování než půjčka. Nicméně financování s vhodnou dobou splatnosti nebo jinými aspekty dluhopisu může mít také určitou implikovanou hodnotu. Tyto skutečné nebo předpokládané výhody je nutné ocenit, aby se zamezilo deformacím trhu prostřednictvím jakési kvazidotace.

V praxi EIB bude při oceňování vycházet ze své běžné metodiky oceňování, a tudíž zohlední rizika projektu, navrhované financování a kvalitu sponzora, popřípadě sponzorů. Jinak řečeno, to může znamenat, že podpora nemusí být poskytnuta všem aktérům za stejnou cenu. Nicméně bude k dispozici pro všechny projekty na stejném soudržném metodickém základu. Vhodné oceňování zajistí náležité sladění zájmů všech aktérů a je zásadní pro úspěch tohoto programu.

Příjem z oceňování může být získán předem, tj. při uzavření dohody o financování, nebo ročně nebo kombinací těchto dvou způsobů a bude použit ve prospěch nových projektů.

3.4. Sdílení rizika

Jelikož půjčování nebo podmíněné půjčování na podřízené úrovni je riskantnější než běžný prioritní úvěr, EIB a EU budou sdílet související rizika. V případě EU půjde o předem poskytnutý příspěvek z rozpočtu, který pokryje dohodnutý podíl EU na eventuelních ztrátách podporovaných projektů. Zbytkové riziko ponese EIB.

²² Úř. věst. C 139, 14.6.2006.

Stávající společné nástroje EU a EIB používají poměrné sdílení rizika, v rámci něhož všechny ztráty sdílí EU a EIB podle jednotlivých projektů v souladu s pevně stanovenou procentuální výší. To je rovněž označováno jako vertikální sdílení rizika. V rámci přístupu portfolia prvních ztrát bude EU absorbovat první ztráty do předem dohodnuté procentuální hodnoty a maximální výše portfolia, přičemž další ztráty bude absorbovat EIB. To je rovněž označováno jako horizontální sdílení rizika. Pilotní fáze iniciativy projektových dluhopisů může využívat oba způsoby sdílení rizika, aniž by to ovlivnilo dohodnutý dopad na rozpočet. Vhodný program bude záviset na tom, jak rychle se podaří vytvořit vhodné portfolio projektů. To částečně závisí na řadě projektů a na podmínkách využívání tří oddělených rozpočtových linií z pohledu Komise. Například v rámci vertikálního sdílení rizika se může procento rizika, které na sebe vezme jeden či druhý z partnerů, lišit s ohledem na různou povahu rozpočtových linií, z nichž iniciativa bude čerpat, a různých velikostí projektů. Podrobné podmínky budou tudíž dohodnuty s EIB a stanoveny v dohodě o spolupráci mezi těmito dvěma institucemi. Komise a EIB mohou přezkoumat vhodnost dohodnutého programu pro sdílení rizika a stanovených procent a případně navrhnout změny. Dopad na rozpočet se tedy nezmění, jak je uvedeno v oddílu 3.6, nicméně multiplikační účinek příspěvků EU bude záviset na zvoleném programu a procentu sdílení rizika.

Je třeba poznamenat, že sdílení rizika EU nezmění posouzení úřadu Eurostat ohledně toho, jestli projekt patří na rozvahu veřejného nebo soukromého sektoru. Jinými slovy, pokud EU na sebe vezme 20 % rizika, bude se toto posouzení vztahovat na zbývajících 80 % projektu. Jelikož záměrem je přilákat soukromé financování na těchto 80 %, projekt by měl obvykle být klasifikován jako soukromý. Pokud však vláda poskytne záruku, která je vyšší než 50 % části financované soukromým sektorem / partnerem, bude projekt klasifikován jako veřejný v případech, kdy smlouva předpokládá převod infrastruktury na vládu v budoucnosti. Tyto záruky by měly zahrnovat záruky pro půjčku od mezinárodní finanční instituce (MFI). Kromě toho pokud vnitrostátní vláda poskytne záruky minimálního výnosu a záruky minimální poptávky tak, aby vláda nesla většinu rizik projektu, bude dluh klasifikován jako veřejný dluh.

3.5. Známý maximální dopad na rozpočet

Příspěvky z rozpočtu EU budou přesně omezené a nepředstavují podmíněné závazky. Všechny spolufinancované nástroje, které jsou založené na sdílení rizika, zahrnují přidělování prostředků programům, které jsou omezené co do velikosti, a proto žádný z těchto nástrojů nepředstavuje pro rozpočet riziko přesahující částky původně přidělené těmto rozpočtovým liniím. Kromě toho na rozdíl od grantů se do rozpočtu EU vrátí finanční prostředky získané z poplatků účtovaných příjemcům, které nebudou použity na nové projekty nebo k dalším účelům během trvání programu.

Částka dostupná pro spuštění pilotní fáze je omezená, a proto je možné podpořit jen omezený počet projektů, a sice nanejvýš deset projektů v EU. Pilotní fáze je dále omezená z hlediska rozsahu na projekty transevropských dopravních a energetických sítí a telekomunikací, zatímco nástroj pro období po roce 2013 by mohl být otevřen pro financování infrastrukturních projektů v dalších oblastech, jako je například sociální infrastruktura, obnovitelné zdroje energie a některé kosmické projekty.

4. VZTAH PILOTNÍ FÁZE A NÁSTROJE PRO PROPOJENÍ EVROPY

Poznatky získané z pilotní fáze umožní optimalizovat koncepci iniciativy pro období od roku 2013 dále, kdy se projektové dluhopisy stanou nedílnou součástí nástroje pro propojení Evropy.

Existuje například řada stanovisek k otázce, jaké orgány mohou realizaci projektu z hlediska technického a finančního pokroku a dodržování smluv během jeho životnosti nejlépe sledovat a přijímat podružná nebo závažná rozhodnutí, která jsou zapotřebí k tomu, aby projekt zůstal na správné cestě, při současném zajištění náležitých hlasovacích práv pro investory v případě nejzávažnějších rozhodnutí. Cílem pilotní fáze je rovněž zjistit, jak lze tento aspekt projektu strukturovat v praxi tak, aby byli uspokojeni všichni investoři a sponzoři projektu.

Kromě toho může být nezbytné upravit právní a finanční struktury v závislosti na jurisdikci projektové společnosti nebo dluhopisu, což lze zjistit jen v praxi, jelikož probírání teoretických překážek ve 27 členských státech není proveditelné. Je také pravděpodobné, že budou přijaty další předpisy EU v oblasti kapitálových trhů, které mohou mít nezamýšlený dopad na oblast financování infrastrukturních projektů.

Transakce uzavřené v průběhu pilotní fáze mohou zároveň tvořit součást budoucího portfolia provozní fáze od roku 2014.

Komise dále v roce 2012 provede nezávislé posouzení nástroje LGTT za účelem doplnění aktuálního interního přezkumu a eventuálně také hloubkovou studii modelů financování používaných v různých odvětvích a dílčích odvětvích. Přezkum pilotní fáze nástroje projektových dluhopisů je rovněž plánován na druhou polovinu roku 2013.

Již nyní se předpokládá, že k účasti na finančních nástrojích používaných po roce 2013 na podporu provádění nástroje pro propojení Evropy bude přizvána řada finančních institucí, jak umožňuje finanční nařízení.

5. ZÁVĚRY

K tomu, aby infrastrukturní projekty získaly přístup k finančním prostředkům ze soukromých zdrojů a aby byly vytvořeny alternativní způsoby dluhového financování těchto projektů, je zapotřebí velkého úsilí. Infrastrukturní projekty v EU financované ze soukromých zdrojů se spoléhají převážně na půjčky od bank, které však nepůjčují ochotně s takovými lhůtami splatnosti, které by odpovídaly dlouhodobému životnímu cyklu těchto projektů.

Jelikož soukromé iniciativy zatím nebyly příliš úspěšné, zamýšlí EU za účelem zlepšení přístupu projektů k finančním prostředkům a vytvoření pulzujícího trhu s infrastrukturními dluhopisy spolupracovat s EIB a vytvořit nástroj pro podporu soukromé emise projektových dluhopisů, tedy iniciativu pro projektové dluhopisy Evropa 2020.

Na základě minulých zkušeností se ukázalo, že pilotní fáze je nutná pro to, aby se zúčastněné strany seznámily s novými strukturami financování a aby bylo možno provést konečné změny pro optimalizaci koncepce. Přestože rozsah a zaměření pilotní fáze budou omezené, očekává se, že bude stimulovat tržní chování směrem ke zvýšenému akceptování dluhového financování projektů v oblasti infrastruktury z prostředků kapitálového trhu, a tím položí základy pro zdokonalení iniciativy a pro její provádění jako plnohodnotného návrhu v

následujícím víceletém finančním rámci. Proto Komise navrhuje tuto pilotní fázi uskutečnit již v letech 2012-2013 místo prvních dvou let nástroje pro propojení Evropy.

Vzhledem k tomu, že je k dispozici jen málo času, vyzývá Komise Parlament a Radu, aby návrh pilotní fáze přijaly co nejdříve.