

Tomasz Sawicki*

Partnerstwo publiczno-prywatne jako forma finansowania samorządowych inwestycji infrastrukturalnych. Szanse i zagrożenia. Dostępność finansowania długoterminowego dla projektów PPP

Public-private partnership as a tool of financing infrastructure projects by the Polish local and regional authorities: The author presents public-private partnership as a formula for financing infrastructure investment needs of the Polish local and regional authorities, as well as availability of financing for such projects. The first section of the paper briefly examines rationale for the use of public-private partnership, including budgetary reasons and value-for-money concept. Next, the effectiveness of public-private partnership, opportunities and threats related to this form of public services provision are presented. Finally, the author discusses the question of bankability and assessment of public-private projects, in general and in the Polish market conditions as well.

Słowa kluczowe: *bankowalność, finansowanie długoterminowe, jednostki samorządu terytorialnego, partnerstwo publiczno-prywatne, Polska, project finance, transfer ryzyka*

Keywords: *bankability, long-term financing, local government units, public-private partnership, Poland, project finance, risk transfer*

* Ekspert w Departamencie Finansowania Strukturalnego Banku Gospodarstwa Krajowego; e-mail: tomasz.sawicki@bgk.com.pl.

Wstęp

Jednym z efektów zapoczątkowanych 25 lat temu przemian ustrojowych było ukształtowanie się w Polsce obecnego, trójstopniowego systemu samorządności terytorialnej oraz określenie zakresu zadań, za których realizację odpowiadają gminy, powiaty i województwa. Niezależnie od szczebla realizacja zadań jednostki samorządu terytorialnego (JST), ze względu na ich

naturę wymaga wykorzystania określonej infrastruktury oraz ponoszenia nakładów inwestycyjnych na jej wytworzenie lub też odtworzenie.

Dziesięć lat obecności Polski w Unii Europejskiej to okres istotnego zwiększenia nakładów inwestycyjnych w JST, z poziomu około 12,5 mld zł w 2003 r. do poziomu 33–43 mld zł rocznie w latach 2009–2013¹. Wysiłek inwestycyjny stymulowany w głównej mierze dużą dostępnością środków unijnych wymagał jednak wniesienia przez JST własnego wkładu finansowego, pozyskiwanego głównie w drodze zaciągania kredytów bankowych bądź też emisji obligacji komunalnych. W wyniku intensywnych działań inwestycyjnych łączne zadłużenie podsektora samorządowego sektora publicznego wynosiło na koniec 2013 r. około 69,2 mld zł², podczas gdy na koniec 2003 r. – blisko 17,3 mld zł³, a więc wzrosło 4-krotnie.

Rosnące zadłużenie sektora samorządowego, ograniczenia ustawowe wynikające z przepisów dotyczących finansów publicznych, a także, w części przypadków, chęć zwiększenia efektywności funkcjonowania JST spowodowały, że wiele samorządów zaczęło szukać alternatywnych sposobów finansowania inwestycji infrastrukturalnych – za pomocą powoływanych spółek komunalnych, przy wykorzystaniu wykupu wierzytelności lub za pomocą szeroko rozumianego partnerstwa publiczno-prywatnego (PPP). Każdy z alternatywnych sposobów finansowania inwestycji samorządowych ma swoją specyfikę – niesie za sobą określone szanse, stwarza jednak również określone zagrożenia. Ponadto w odniesieniu do każdej z form finansowania instytucje finansowe mają swoje specyficzne oczekiwania.

W pierwszej części niniejszego artykułu autor, bazując na własnym doświadczeniu związanym z przygotowywaniem i finansowaniem projektów PPP, podjął próbę krótkiej charakterystyki PPP jako szczególnej formy finansowania inwestycji infrastrukturalnych, przesłanek jego stosowania oraz zagrożeń, jakie mogą napotkać JST wybierające tę formę realizacji inwestycji. Autor odniósł się do kwestii klasyfikacji budżetowej projektów PPP. W dalszej części podzielił się spostrzeżeniami na temat warunków brzegowych, które musi spełniać projekt PPP, aby pozyskać finansowanie, dokonał zróżnicowania projektów występujących na polskim rynku PPP,

¹ Ministerstwo Finansów, <http://www.mf.gov.pl/ministerstwo-finansow/dzialalnosc/finanse-publiczne/budzety-jednostek-samorzadu-terytorialnego/sprawozdania-budzetowe>.

² Ministerstwo Finansów, *Informacja z wykonania budżetów jednostek samorządu terytorialnego po 4 kwartałach 2013 r.*, http://www.mf.gov.pl/documents/764034/6787098/Miasta_13.11.25_ZN.xls.

³ Ministerstwo Finansów, *Sprawozdanie roczne 2003*, <http://www.mf.gov.pl/documents/764034/1093714/zalczniki2003r.xls>.

a także wpływu uczestnictwa banków na możliwość realizacji efektywnych projektów PPP.

W artykule znalazły się także odniesienia do doświadczeń międzynarodowych, z których można czerpać wiedzę i naukę, aby z jednej strony powielać sprawdzone wzorce, z drugiej zaś, obserwując negatywne doświadczenia, uniknąć popełnienia takich samych błędów. W szczególności wykorzystywane są przykłady z Wielkiej Brytanii, będącej prekursorem stosowania PPP, mającej najszerokie, wieloletnie i różnorodne doświadczenia związane z wykorzystaniem tej metody finansowania inwestycji.

Specyfika PPP jako formy finansowania inwestycji sektora publicznego

Brak jest na świecie jednej ogólnie przyjętej definicji szeroko rozumianego partnerstwa publiczno-prywatnego. W ścisłym rozumieniu pod pojęciem projektów PPP w Polsce można klasyfikować wyłącznie projekty realizowane na podstawie ustawy o partnerstwie publiczno-prywatnym⁴, jednak w ocenie autora takie podejście byłoby w nieuzasadniony sposób zawężające.

W niniejszym artykule pod pojęciem partnerstwa publiczno-prywatnego rozumiane będą szeroko wszelkie formy długoterminowej współpracy sektora publicznego z sektorem prywatnym, mające na celu wytworzenie infrastruktury, połączone z jej sfinansowaniem, utrzymaniem i świadczeniem na bazie wytworzonej infrastruktury usług publicznych, niezależnie od podstawy prawnej, na której są realizowane. To właśnie długoterminowy charakter oraz kompleksowy zakres zadań zleczanych partnerowi prywatnemu w największym stopniu odróżniają PPP od tradycyjnych zamówień publicznych.

Długoterminowe umowy pomiędzy podmiotami publicznymi i prywatnymi (dalej umowy PPP) mogą przewidywać niemal dowolny podział zadań pomiędzy stronami partnerstwa. W szczególności strony umowy mogą ustalać różne stosunki własnościowe w trakcie oraz po zakończeniu trwania umowy PPP (majątek może być własnością partnera prywatnego lub podmiotu publicznego), a także zakres czynności, za które jest odpowiedzialny partner prywatny. Porównania najczęściej spotykanych na świecie typów umów PPP dokonał E. Yescombe⁵, ustalając hierarchię projektów PPP od

⁴ Ustawa z 19 grudnia 2008 r. o partnerstwie publiczno-prywatnym (Dz.U. z 2009 r. nr 19, poz. 100, ze zm.).

⁵ *Idem, Partnerstwo publiczno-prywatne. Zasady wdrażania i finansowania*, Wolters Kluwer Polska, Kraków 2008, s. 32.

Tabela 1. Porównanie cech charakterystycznych wybranych typów umów PPP

	Partnerstwo publiczno-prywatne						Projekt prywatny
	Projekt publiczny						
Rodzaj kontraktu	Realizacja przez sektor publiczny	Dzierżawa	DBFO/DBFM	BTO	BOT	BOO	
Budowa	Sektor publiczny	Sektor publiczny	Sektor prywatny	Sektor prywatny	Sektor prywatny	Sektor prywatny	
Eksploatacja	Sektor publiczny	Sektor prywatny	Sektor prywatny	Sektor prywatny	Sektor prywatny	Sektor prywatny	
Własność	Sektor publiczny	Sektor publiczny	Sektor publiczny	Sektor prywatny w trakcie budowy, później sektor publiczny	Sektor prywatny w okresie obowiązywania umowy, później sektor publiczny	Sektor prywatny	
Kto płaci?	Sektor publiczny	Użytkownicy	Sektor publiczny lub użytkownicy	Sektor publiczny lub użytkownicy	Sektor publiczny lub użytkownicy	Odbiorca z sektora prywatnego, sektor publiczny lub użytkownicy	
Kto otrzymuje zapłatę?	Nie dotyczy	Sektor prywatny	Sektor prywatny	Sektor prywatny	Sektor prywatny	Sektor prywatny	

Źródło: E. Yescombe, *Partnerstwo publiczno-prywatne. Zasady wdrażania i finansowania*, Wolters Kluwer Polska, Kraków 2008, s. 32.

najbardziej zbliżonych do projektów publicznych, do przypominających konstrukcją najbardziej typowe projekty prywatne.

W ocenie autora artykułu najbardziej popularnymi projektami PPP, które rozwijają się w Polsce, są projekty typu DBFO/DBFM – zaprojektuj, wybuduj, sfinansuj, operuj (utrzymuj), różniące się między sobą źródłem pochodzenia przychodów partnera prywatnego. Z tego względu, w dalszej części artykułu autor rozróżnia „koncesyjne” projekty PPP, tj. takie, w których większość przychodów partnera prywatnego pochodzi z opłaty od użytkowników (DBFO) oraz PPP oparte na opłacie za dostępność, w których większość płatności pochodzi od podmiotu publicznego (DBFM). Jednocześnie autor wskazuje na występowanie wielu pośrednich form realizacji projektów DBFO/DBFM⁶.

Ujęcie księgowo i efektywność ekonomiczna jako główne przesłanki stosowania PPP

W dyskusjach dotyczących PPP, nie tylko w Polsce, ale i na świecie, jednym z głównych argumentów przemawiającym za stosowaniem PPP jest, przy odpowiedniej strukturze transakcji (spełniającej kryteria Eurostatu⁷), pozabilansowy charakter inwestycji, tj. brak konieczności zaliczania zobowiązań z tytułu umowy PPP do długu publicznego.

W ocenie autora wybór przez jednostkę samorządu terytorialnego partnerstwa publiczno-prywatnego jako sposobu realizacji inwestycji wyłącznie z pobudek czysto księgowych jest nieuzasadniony, zwłaszcza w kontekście zniesienia począwszy od 2014 r. nominalnego limitu zadłużenia JST. Niemniej, nawet w kontekście oceny całości sektora finansów publicznych, stosowanie PPP wyłącznie z pobudek księgowych nie znajduje uzasadnienia. W przypadku projektów opartych na opłacie za dostępność, finalnym płat-

⁶ W szczególności projektów z wykorzystaniem opłat ponoszonych przez podmiot publiczny za użytkowników (tzw. *shadow tolls*), projektów, w których część przychodów partnera prywatnego pochodzi od użytkowników końcowych, a część jest uiszczana w formie opłaty za dostępność czy też projektów z partycypacją kapitałową podmiotu publicznego.

⁷ *Manual on Government Deficit and Debt. Implementation of ESA95.2013 Edition*, definiuje, kiedy projekt znajduje się w bilansie sektora publicznego, a kiedy poza. Co do zasady, projekt znajduje się poza bilansem sektora publicznego, gdy partner prywatny ponosi ryzyko budowy i co najmniej jedno z dwóch rodzajów ryzyka – dostępności lub popytu. Koncepcja ta została utrzymana we wchodzącym w życie we wrześniu 2014 r. sytymie rachunków narodowych ESA 2010. Por. European PPP Expertise Center, *Risk Distribution and Balance Sheet Treatment. Practical Guide*, European Investment Bank, Luksemburg, październik 2011 r.

nikiem jest sektor publiczny. Dokonując płatności w całym cyklu życia projektu, JST będzie wpływała na swoją nadwyżkę/deficyt bieżący, tym samym spowoduje zwiększenie długu publicznego w porównaniu z sytuacją, gdyby projekt nie był realizowany. Jak wskazuje J. Hawksworth⁸, odnosząc się do sytuacji Wielkiej Brytanii z początku XXI wieku, wprawdzie sektor publiczny nie był skory ponosić dużych wydatków jednorazowo, jednak gdyby było to niezbędne, raczej byłby w stanie środki pozyskać z rynków finansowych, pod warunkiem zmiany ówczesnej polityki budżetowej zakładającej utrzymanie nominalnego długu publicznego na poziomie nie wyższym niż 40% PKB. Wydaje się, obserwując rentowność polskich obligacji, że polski sektor publiczny również, gdyby podjął taką decyzję, mógłby sfinansować wiele inwestycji rozważanych przez JST do realizacji w formule PPP ze środków pozyskanych drogą tradycyjną przez zwiększenie zadłużenia⁹.

Należy przy tym wskazać, że wiele krajów z założenia swoje projekty PPP wykazuje jako wpływające na poziom długu publicznego (np. Niemcy, Francja¹⁰). Ponadto, jak pokazuje praktyka zagraniczna, pomimo pierwotnego traktowania licznych projektów jako pozabilansowych, po szczegółowej analizie ryzyka lub niezbędnych zmianach kontraktowych w trakcie trwania umowy PPP, są one przeklasyfikowywane do bilansu sektora publicznego. Do najbardziej znanych projektów, co do których dokonano przeklasyfikowania, należą portugalskie autostrady¹¹ oraz projekt londyńskiego metra¹².

Podczas licznych konferencji branżowych poruszane są zagadnienia związane z klasyfikacją budżetową wpływu środków z tytułu umów PPP oraz prowadzonymi pracami legislacyjnymi w tym zakresie. Kwestia ujmowania wpływu środków jako wydatków majątkowych, wydatków bieżących czy też rozchodów jest niewątpliwie istotna z punktu widzenia wskaźnika z art. 243 ustawy o finansach publicznych i pewności prawnej JST podejmu-

⁸ *Idem, Implications of the public sector financial control framework for PPPs* [w:] *Private Finance Initiative: Saviour, Villain or Irrelevance?*, Commission on Public-Private Partnerships, Londyn 2000.

⁹ Z zastrzeżeniem ewentualnych wcześniejszych zmian w przepisach dotyczących finansów publicznych.

¹⁰ Na podstawie rozmów autora z przedstawicielami Partnerschaften Deutschland oraz Mission d'Appui des Partenariats Public-Privé.

¹¹ Por. European PPP Expertise Center, *New Eurostat rules on contracts that fund the major part of availability payments using tolls collected by or on behalf of the government. The case of the SCUT motorways contracts in Portugal*, European Investment Bank, Luksemburg, wrzesień 2011 r.

¹² Por. <http://www.ons.gov.uk/ons/guide-method/classifications/na-classifications/classification-articles/london-underground-ppp/reclassification-of-metronet-and-tube-lines-in-the-national-accounts.html>.

jących decyzję o realizacji projektu w formule PPP, jednak w ocenie autora, jest to kwestia drugorzędna¹³. Niezależnie bowiem, w jakiej pozycji budżetowej zostanie dany wypływ środków ujęty, ostatecznym miernikiem zdolności JST do realizacji projektu PPP będzie możliwość zapewnienia przez JST odpowiednich przepływów pieniężnych niezbędnych do zapłaty kwot wynikających z umowy PPP. Niemniej, w toku trwających prac legislacyjnych¹⁴ należy zadbać, aby PPP nie było traktowane gorzej, ale też nie lepiej niż inne formy realizacji inwestycji przez JST. Preferencyjne traktowanie PPP było bowiem jednym z obszarów zmian przy reformie PPP w Wielkiej Brytanii, jako mogące prowadzić do suboptymalnych wyborów podmiotów publicznych¹⁵.

Główną przesłanką stosowania PPP powinna być nie kwestia księgową, ale większa z punktu widzenia sektora publicznego efektywność ekonomiczna realizacji inwestycji w całym cyklu życia projektu, znana pod angielskim określeniem *value for money*.

Immanentną cechą partnerstwa publiczno-prywatnego jest większy niż w przypadku tradycyjnych zamówień publicznych poziom ryzyka związanego z realizacją projektu przenoszonego na partnera prywatnego. I to właśnie głównie w odpowiednim podziale ryzyka należy upatrywać korzyści w stosowaniu PPP. Zgodnie z powszechnie akceptowaną teorią ekonomii, wraz ze wzrostem ryzyka projektu, *ceteris paribus*, rośnie oczekiwana stopa zwrotu z projektu. Sektor publiczny jest lepiej predysponowany do zarządzania niektórymi rodzajami ryzyka, innymi zaś lepiej zarządzać może partner prywatny. Z tego też względu jednym z podstawowych założeń PPP jest zasada, iż dane ryzyko powinien ponosić podmiot mogący nim lepiej zarządzać, w celu osiągnięcia minimalnej wartości ryzyka w projekcie, a w przypadku rodzajów ryzyka, na które żaden z podmiotów nie ma wpływu, ryzyko to powinien ponosić podmiot publiczny¹⁶.

¹³ Szersze rozważania nt. możliwych sposobów klasyfikacji budżetowej w: T. Sawicki, *Alternatywne źródła finansowania inwestycji komunalnych – ujęcie w sprawozdawczości jednostek samorządu terytorialnego i wpływ na dług publiczny* [w:] *Samorząd terytorialny – Nagrodzone prace magisterskie – Edycja pokonkursowa 2011*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2011.

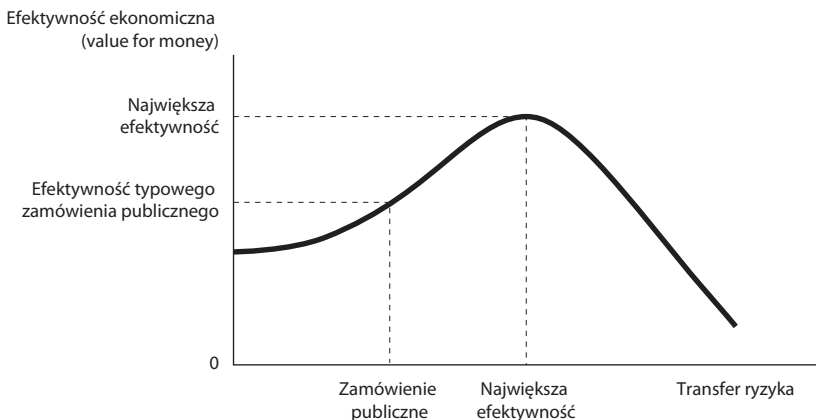
¹⁴ Por. założenia projektu ustawy o zmianie ustawy o partnerstwie publiczno-prywatnym oraz ustawy o finansach publicznych, projekt ZD98, <http://bip.kprm.gov.pl/kpr/form/r1289,Zalozenia-projektu-ustawy-o-zmianie-ustawy-o-partnerstwie-publiczno-prywatnym-or.html>.

¹⁵ Por. HM Treasury, *A new approach to public private partnerships*, Londyn, grudzień 2012 r.

¹⁶ N. Collins, M. Pitt, A. Walls, *The Private Finance Initiative and Value for Money*, „Journal of Property Investment & Finance” 2006, t. 24, nr 4.

U podłoża dobrego projektu PPP powinien zatem leżeć transfer ryzyka na partnera prywatnego tylko do takiego stopnia, w jakim wzrost opłaty za dostępność w wyniku przejęcia przez partnera prywatnego tego ryzyka, jest niższy niż związany z danym ryzykiem koszt finansowy lub ekonomiczny¹⁷ sektora publicznego, w przypadku braku przeniesienia tego ryzyka na partnera prywatnego. Tylko bowiem w takim wypadku *value for money* rośnie. W sytuacji nadmiernego transferu ryzyka *value for money* maleje, gdyż wzrost opłaty za dostępność przewyższa korzyści wynikające z wytransferowania ryzyka poza sektor publiczny, co przedstawiono na wykresie 1.

Wykres 1. Zależność poziomu transferowanego ryzyka i *value for money*



Źródło: Private Finance Treasury Taskforce, *Partnerships for Prosperity: The Private Finance Initiative*, Londyn 2007.

Warto również zwrócić uwagę, że w toczącej się w Wielkiej Brytanii dyskusji na temat PPP wskazuje się na nieoptymalny poziom transferu ryzyka na partnerów prywatnych, tj. nadmierne przenoszenie obowiązków dotyczących tzw. usług miękkich, np. utrzymania czystości czy usług ochroniarskich¹⁸. Okazuje się bowiem, że gdyby ryzyko to pozostało po stronie sektora publicznego i usługi były zlecane w ramach krótkich kontraktów,

¹⁷ Pod pojęciem kosztu ekonomicznego należy rozumieć wartość oczekiwaną wydatków związanych z zatrzymaniem danego ryzyka. Przykładowo, jeśli zakłada się, że w związku z zatrzymaniem danego ryzyka w 1 na 10 projektów wystąpi wydatek równy 500 j., to koszt ekonomiczny tego ryzyka dla podmiotu publicznego wynosi 50 j.

¹⁸ Por. HM Treasury, *A new approach*, *op. cit.*

rozwiązanie to okazałoby się znacznie tańsze niż zawarcie tych usług w ofercie partnera prywatnego, który musiał wycenić koszty tego rodzaju usług i ryzyko wzrostu tych kosztów na cały okres trwania umowy PPP.

Decyzja o realizacji projektu PPP powinna być podejmowana świadomie, po dokonaniu analizy dostępnych wariantów i porównaniu różnych rozwiązań¹⁹. Tylko wtedy, gdy PPP jest wariantem najbardziej efektywnym, projekt powinien być realizowany w tej formule. Jeśli bowiem podmiot publiczny stać, aby uiszczać opłaty w projekcie opartym na opłacie za dostępność, to niewątpliwie stać go również na zaciągnięcie zobowiązania (bezpośrednio lub za pośrednictwem spółki komunalnej) i jego spłatę w horyzoncie czasowym zbieżnym z okresem trwania umowy PPP.

Efektywność projektów PPP, szanse i zagrożenia

Pomimo licznych dyskusji na temat stosowania PPP w dostarczaniu infrastruktury publicznej, kraj o największym doświadczeniu w tej materii, Wielka Brytania, bynajmniej nie odstępuje od stosowania PPP – stara się je natomiast modyfikować w celu zbliżenia się do największej możliwej efektywności, wskazywanej na wykresie 1.

Różne badania wykazują, że projekty realizowane w formule PPP w Wielkiej Brytanii są bardziej efektywne niż gdyby były realizowane metodą tradycyjną. Wstępne badania przeprowadzone przez National Audit Office (NAO) dowodzą średnio o 17% większą efektywność projektów PPP²⁰. Z przeprowadzonych przez autora badań na grupie 10 projektów zrealizowanych w latach 2004–2007 w sektorze edukacji w Szkocji wynikało, że projekty PPP charakteryzowały się około 10,5% niższymi kosztami ekonomicznymi²¹.

¹⁹ Pomimo ogólnej zasady konieczności przeprowadzenia analiz istnieją projekty, dla których wybór PPP wydaje się w ocenie autora uzasadniony bez wnikliwej oceny innych opcji, szczególnie w przypadku napiętej sytuacji budżetowej. Są to projekty czysto koncesyjne, które pozwalają na zwiększenie wolumenu świadczonych usług publicznych, bez konieczności ponoszenia przez sektor publiczny nakładów finansowych nawet w dłuższym okresie. Niemniej, jeśli projekt koncesyjny wymaga różnych dopłat od podmiotu publicznego (np. do nakładów inwestycyjnych w okresie budowy lub do przychodów), sytuacja staje się mniej jednoznaczna. Podobnie, w ocenie autora, wszelkie projekty typu ESCO (ang. *energy savings contract* lub *energy savings company*), polegające na spłacie inwestycji z oszczędności w zużyciu energii, można uznać *a priori* za korzystne rozwiązania dla sektora publicznego, pod warunkiem zachowania odpowiedniej konkurencyjności.

²⁰ *Value For Money Drivers in the Private Finance Initiative*, Arthur Andersen and Enterprise LSE, 2000.

²¹ T. Sawicki, *Scottish PPP Schools Projects: Non-base-costing adjustments in value for money analysis*, University of the West of Scotland, 2008, niepubl.

Niezaprzeczalnym argumentem za stosowaniem PPP jest realizacja projektów w zakładanym harmonogramie czasowym. Ponownie powołując się na brytyjskie doświadczenia, wg danych NAO²², w latach 2003–2008 69% projektów PPP oddano w terminie. Według wcześniejszego raportu NAO z 2003 r. było to około 76% projektów, podczas, gdy tylko 30% inwestycji realizowanych na podstawie zamówień publicznych udawało się oddać na czas²³. Ten sam raport wskazywał, że 78% projektów jest wykonywanych zgodnie z zakładanym przez podmiot publiczny budżetem, podczas gdy dla zamówień publicznych było to tylko 27%. Brak jest podobnych danych dla projektów realizowanych w Polsce, ale z informacji prasowych można wnioskować, że przy tradycyjnych zamówieniach publicznych dotrzymywanie terminów i budżetów również w Polsce stanowi istotny problem, a stosowanie metody PPP może być szansą na zwiększenie i terminowości, i przewidywalności kosztów.

Partnerstwo publiczno-prywatne często traktowane jest przez podmioty publiczne jako panaceum na problem braku dostępności środków na inwestycje, gdyż w krótkim okresie pozwala ograniczyć wydatki z budżetu. Niestety, w rzeczywistości nie zawsze wszystkie założenia projektowe się sprawdzają. Poniżej przedstawiono kilka sytuacji, których wystąpienia sektor publiczny na pewno, podpisując umowę PPP, nie zakłada, a których zaistnienie może rodzić trudności po stronie podmiotów publicznych.

Nieadekwatność zakresu projektu do faktycznych potrzeb sektora publicznego lub błędna specyfikacja

Niedostosowanie projektu do faktycznych potrzeb zamawiającego może skutkować niewykorzystaniem zasobów, za które, w przypadku projektów opartych na opłacie za dostępność, podmiot publiczny będzie zobowiązany płacić niezależnie od stopnia użytkowania. Przykładem mogą być nietrafione projekcje demograficzne w projektach edukacyjnych w Wielkiej Brytanii, gdzie ze względu na brak uczniów szkoły musiały zostać zamknięte pomimo obowiązywania umów PPP i konieczności dokonywania opłat²⁴.

Nieakceptowalność społeczna opłat

Dla wielu podmiotów publicznych optymalnym na pierwszy rzut oka rozwiązaniem jest projekt czysto koncesyjny, w którym inwestycja partne-

²² HM Treasury, *A new approach*, *op. cit.*, s. 23.

²³ National Audit Office, *PFI: Construction Performance*, HMSO, Londyn 2003.

²⁴ A. Gilligan, *PFI: £70m bill for schools that had to close*, „The Telegraph” z 26 stycznia 2011 r., <http://www.telegraph.co.uk/news/politics/8282455/PFI-70m-bill-for-schools-that-had-to-close.html>.

ra prywatnego splanana jest wyłącznie z opłat od użytkowników. Podmiot publiczny nie ponosi wydatków inwestycyjnych, a usługa publiczna jest zapewniana. Niestety, takie projekty również mogą zakończyć się trudnościami dla podmiotu publicznego, gdy stosowane stawki okażą się społecznie nieakceptowalne, co ze względu na presję społeczną i polityczną zmusi podmiot publiczny albo do wprowadzenia subsydiów, albo w najgorszym wypadku do wykupienia projektu od partnera prywatnego przed terminem. Przykładem takich projektu jest Skye Bridge w Szkocji, który miał zastąpić istniejącą przeprawę promową, a po 9 latach działalności operacyjnej został wykupiony przez sektor publiczny²⁵.

Przedterminowe rozwiązanie umowy PPP

Powyższe wydarzenia, jak również inne okoliczności, zarówno leżące po stronie podmiotu prywatnego, jak i publicznego, a także niezawinione przez żadną ze stron (np. siła wyższa) mogą spowodować konieczność przedterminowego rozwiązania umowy PPP (również typu koncesyjnego), a co za tym idzie dokonania rozliczeń i najczęściej wypłacenia przez sektor publiczny tzw. płatności z tytułu rozwiązania umowy. Dokonanie jednorazowej płatności dotyczącej wielomilionowego projektu może w wielu wypadkach przewyższać zdolności podmiotu publicznego, zagrażając wykonywaniu przez ten podmiot, szczególnie JST, innych statutowych zadań.

Wskazane przykłady oczywiście nie wyczerpują listy zagrożeń dla podmiotów publicznych, wynikających ze stosowania PPP.

Specyfika polskiego PPP

Podstawową cechą charakterystyczną polskiego rynku PPP w odróżnieniu od krajów z silniej rozwiniętym rynkiem PPP jest bardzo duży udział jednostek samorządu terytorialnego wśród ogłaszających postępowania PPP, co sprawia, że do tej pory praktycznie wszystkie doświadczenia sektora publicznego dotyczące stosowania PPP, poza projektami autostradowymi realizowanymi na podstawie odrębnych przepisów, pochodzą i znajdują się właśnie wśród przedstawicieli JST.

Drugą charakterystyczną cechą jest możliwość wyróżnienia dwóch grup projektów – projektów małych, tj. o wartości nakładów inwestycyjnych do 50 mln zł, oraz projektów średniej i dużej wielkości (odpowiednio 50–100 mln zł oraz powyżej 100 mln zł). Na polskim rynku PPP dominują pod

²⁵ *Tolls abolished for Skye BRIDGE*, „BBC News” z 21 grudnia 2004 r., http://news.bbc.co.uk/2/hi/uk_news/scotland/4112085.stm.

względem ilościowym projekty małe. Według raportu dotyczącego rynku PPP zleconego przez Ministerstwo Gospodarki²⁶, w okresie od 1 stycznia 2009 r. do 30 września 2013 r. w Polsce ogłoszono postępowania dotyczące 152 małych projektów oraz 50 średnich i dużych projektów. W tym czasie zawarto 50 kontraktów dotyczących małych projektów oraz tylko 7 kontraktów dotyczących dużych projektów, z których, co więcej, nie wszystkie pozyskały finansowanie.

Podział na projekty małe oraz średnie i duże jest o tyle istotny, że będą się one różniły zasadniczo pod względem metod ich finansowania. Projekty małe w celu zachowania efektywności ekonomicznej, ze względu na swoją skalę, nie mogą sobie bowiem pozwolić na obciążanie kosztów projektu wysokimi kosztami transakcyjnymi, takimi jak profesjonalne doradztwo zewnętrzne (prawne, finansowe, techniczne, ubezpieczeniowe i inne) spotykane przy typowych dla PPP na rynkach rozwiniętych transakcjach realizowanych w strukturze *project finance*.

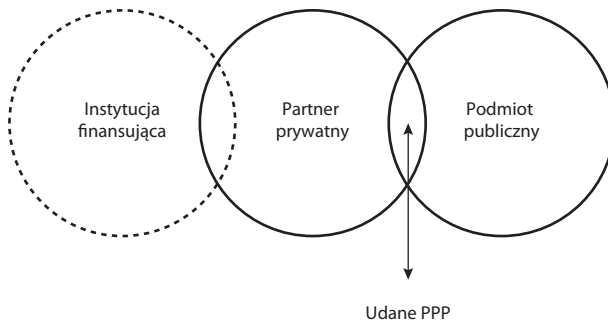
Z związku z powyższym finansowanie małych projektów będzie odbywać się zazwyczaj albo ze środków własnych partnera prywatnego, albo przy wykorzystaniu finansowania dłużnego udzielanego „na bilans” partnera prywatnego na zasadach *corporate finance*, tj. na podstawie oceny całości działalności kredytobiorcy²⁷. Skuteczne zamknięcie komercyjne i finansowe takiego projektu PPP wymaga zatem najczęściej porozumienia dwóch podmiotów – podmiotu publicznego i partnera prywatnego, a w wariancie długu bankowego również porozumienia partnera prywatnego z instytucją finansującą, co przedstawiono na wykresie 2.

Z kolei metoda *project finance* zakłada, co do zasady, wydzielenie ryzyka projektu i pozyskiwanie finansowania dłużnego przez spółkę celowego przeznaczenia zgodnie z oceną struktury ryzyka projektu. Obserwuje się, że ta metoda realizacji projektów, m.in. ze względu na strategię międzynarodowych grup kapitałowych, zmierzające do ograniczenia konsolidowanego zadłużenia²⁸, jest preferowaną przez partnerów prywatnych koncepcją realizacji dużych projektów PPP w Polsce.

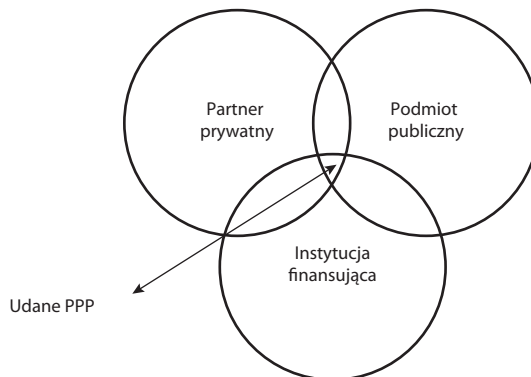
²⁶ B. Korbus, R. Cieślak, D. Zalewski, *Raport rynku PPP. Ocena obecnego stanu i perspektyw finansowego zaangażowania sektora prywatnego i publicznego w rozwój partnerstwa publiczno-prywatnego w Polsce*, 2013, http://www.mg.gov.pl/files/upload/19767/20131218_raport_Institut_PPP.pdf.

²⁷ Od przedstawionego podziału istnieją wyjątki, jak chociażby projekty parkingowe we Wrocławiu, realizowane w konstrukcji *project finance*, o jednostkowej wartości projektu nieprzekraczającej 50 mln zł.

²⁸ Przy odpowiedniej strukturze własnościowo-zarządczej spółki celowej możliwe jest niepoddawanie spółki celowej pełnej konsolidacji ze sprawozdaniami finansowymi grup kapitałowych sponsorów projektów.

Wykres 2. Warunki udanego małego PPP w Polsce

Ze względu na oparcie ryzyka spłaty udzielanego przez instytucje finansujące finansowania na ryzyku projektu i brak lub ograniczony regres do jakichkolwiek podmiotów (np. udziałowców spółki celowej), instytucje finansujące dużo bardziej rygorystycznie podchodzą do oceny danego projektu i stają się żywotnie zainteresowane szczegółowymi postanowieniami m.in. umowy o partnerstwie publiczno-prywatnym czy też umowy o koncesji. Z tego też względu osiągnięcie zamknięcia finansowego wymaga znalezienia kompromisu jednocześnie przez trzech głównych interesariuszy projektu – podmiot publiczny, partnera prywatnego i instytucję finansującą (wykres 3).

Wykres 3. Warunki udanego średniego i dużego PPP w Polsce

„Bankowalność” projektów PPP

Często znalezienie punktu, w którym zbieżne są nie tylko interesy partnera prywatnego i podmiotu publicznego, ale i instytucji finansowej, określa się, stanowiącym spolszczenie angielskiego terminu *bankability*, mianem „bankowalności” projektu. Zgodnie z przewodnikiem przygotowanym przez European PPP Expertise Center: *projekt PPP należy uznać za „bankowalny”, jeśli kredytodawcy są gotowi go sfinansować na zasadach project finance*²⁹.

Taki sposób zdefiniowania „bankowalności” w praktyce przekłada się na jej dwie cechy, na które warto zwrócić uwagę:

- **subiektywność** – brak możliwości jednoznacznego zdefiniowania, jaka struktura projektu będzie na pewno „bankowalna”, przed skonfrontowaniem projektu z instytucjami finansowymi oraz
- **zmienność w czasie** – struktura „bankowalna” w danym momencie, nie musi być „bankowalna” w przyszłości i odwrotnie – struktura w danym momencie „niebankowalna” w przyszłości może się stać „bankowalna”, co wynika ze zmiany uwarunkowań funkcjonowania instytucji dostarczających finansowania dłużnego, w tym m.in. regulacji nakładanych na banki, a także aktualnego apetytu na ryzyko, czego przykładem było zaostrzenie polityki kredytowej i ograniczenie dostępności finansowania długoterminowego w wyniku ostatniego kryzysu finansowego.

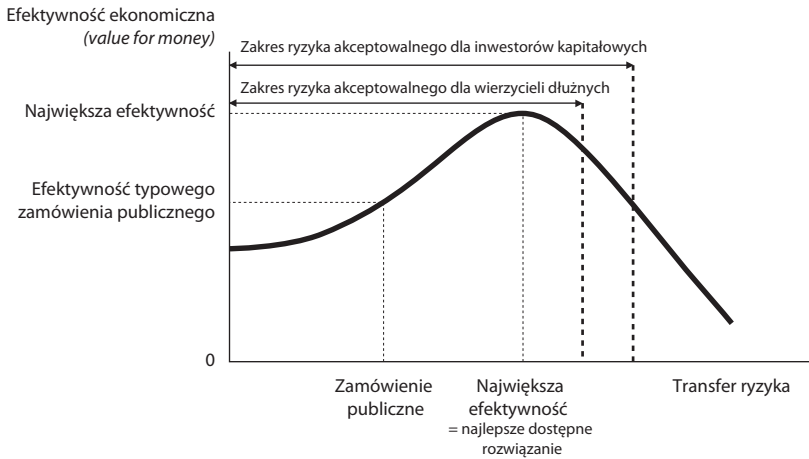
Pierwszym z podstawowych elementów analizowanych przez instytucje finansowe przed podjęciem decyzji o udzieleniu finansowania dla projektu PPP jest alokacja ryzyka pomiędzy strony umowy PPP oraz dalszego nim zarządzania przez partnera prywatnego. Co do zasady, celem instytucji finansującej jest maksymalne wytransferowanie ryzyka poza spółkę celową zaciągającą zadłużenie. Zbyt daleko idący transfer ryzyka na partnera prywatnego w ramach umowy PPP i nieprzekazanie go dalej poza podmiot zaciągający finansowanie dłużne może skutkować nieakceptowalnością profilu ryzyka projektu dla instytucji finansowej i niemożnością zamknięcia finansowego projektu.

Co więcej, apetyt na ryzyko poszczególnych stron umowy PPP wpływa na efektywność ekonomiczną (*value for money*) z punktu widzenia pod-

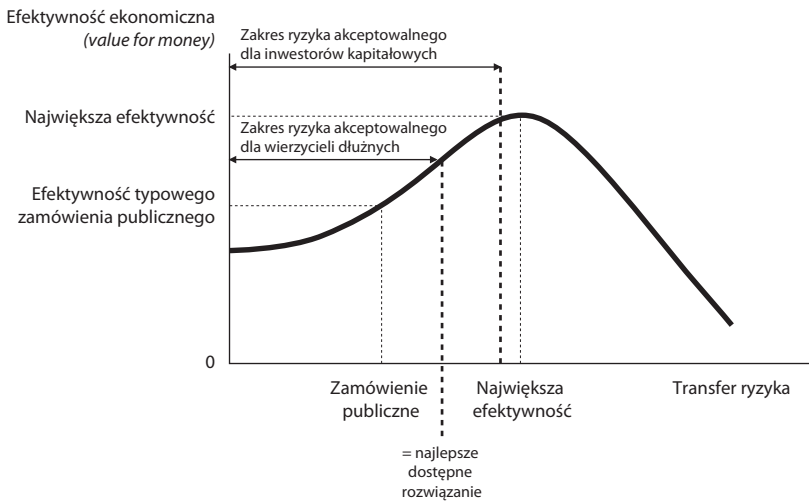
²⁹ European PPP Expertise Center, *The Guide to Guidance. How to Prepare, Procure and Deliver PPP Projects*, European Investment Bank, Luksemburg, lipiec 2011 r., s. 11, <http://www.eib.org/epec/resources/guide-to-guidance-en.pdf>.

Wykres 4. „Bankowość” projektu a value for money

Duży apetyt wierzycieli dłużnych na ryzyko



Mały apetyt wierzycieli dłużnych na ryzyko



Źródło: na podstawie Private Finance Treasury Taskforce, *Partnerships for Prosperity: The Private Finance Initiative*, Londyn 2007; rozszerzenie znaczeniowe wykresu dokonane przez autora.

miotu publicznego. Co do zasady, należy przyjąć, że partnerzy prywatni, jako inwestorzy kapitałowi, są w stanie zaakceptować przejęcie szerszego spektrum ryzyka niż dostawcy instrumentów dłużnych, ze względu na inny charakter instrumentu finansowego oraz wyższy poziom stopy zwrotu. Autor nie znajduje jednak przesłanek do jednoznacznego stwierdzenia, czy maksymalny poziom akceptowalnego dla banków ryzyka projektu znajduje się (w obecnej chwili) powyżej czy poniżej transferu ryzyka zapewniającego największą efektywność dla podmiotu publicznego, co przedstawiono na wykresie 4.

W zależności od tego, gdzie faktycznie znajdzie się apetyt na ryzyko wierzycieli dłużnych, możliwe jest skonstruowanie przez podmiot publiczny optymalnego projektu PPP (górny rysunek) lub też podmiot publiczny będzie mógł w najlepszym wypadku skonstruować projekt zapewniający wybór najlepszego dostępnego w danej chwili rozwiązania (dolny rysunek).

Najważniejsze czynniki dostępności finansowania dla projektów PPP

W polskiej literaturze pojawiają się próby usystematyzowania czynników sprzyjających pozyskaniu finansowania dłużnego dla projektów PPP realizowanych w formule *project finance* lub utrudniających pozyskanie takiego finansowania³⁰. Autor artykułu pokusił się o krótką charakterystykę wybranych, najważniejszych w jego opinii, kwestii wpływających na „bankowalność” projektów PPP.

W ramach analizy projektu PPP wierzyciele dłużni będą, w ocenie autora, zwracać szczególną uwagę na elementy wymienione poniżej.

- **Mechanizm wynagradzania partnera prywatnego** – zapewniający stabilny strumień pieniężny pozwalający na obsługę i terminową spłatę zadłużenia. W szczególności preferowane są projekty oparte na opłacie za dostępność lub projekty, w których ryzyko popytu jest stosunkowo łatwo przewidywalne lub ryzyko braku popytu jest przynajmniej częściowo ponoszone przez podmiot publiczny (minimalny gwarantowany strumień pieniężny). Obecnie instytucje finansowe mają ograniczoną skłonność finansowania projektów w całości otwartych na ryzyko przychodów od użytkowników, a w szczególności udzielania dla tego typu projektów długoterminowego finansowania bez regresu do sponsorów.

³⁰ Por. J. Dziekański, *Project finance i PPP w Polsce, pozyskanie finansowania dłużnego* [w:] *PPP w gospodarce odpadami*, Warszawa 2013.

- **Poziomy kar umownych i warunki nakładania** – adekwatne do przewinienia, zapewniające odpowiedni, realny czas dla partnera prywatnego na reakcję na zaistnienie określonego zdarzenia przed nałożeniem kary. Sposób naliczania kar umownych oraz ewentualny maksymalny limit kar umownych w sposób istotny wpływa na stabilność strumienia pieniężnego dostępnego na obsługę zadłużenia, a co za tym idzie dostępność lub warunki finansowania.
- **Postanowienia dotyczące wzajemnych rozliczeń na wypadek przedterminowego rozwiązania umowy** – im bardziej chroniące interesy wierzycieli dłużnych niepodporządkowanych, tym bardziej zwiększające szanse na „bankowalność” projektu, przy czym, co do zasady, w razie rozwiązania umowy z winy podmiotu publicznego lub też w wyniku działania siły wyższej, spłata wierzytelności dłużnych niepodporządkowanych przez podmiot publiczny powinna być jednoznacznie zagwarantowana.
- **Zapewnienie wypłacalności podmiotu publicznego** – w sytuacji, gdy podmiot publiczny nie jest JST lub Skarbem Państwa, istotne z punktu widzenia instytucji finansowych jest zapewnienie ciągłości działania i stabilności finansowej podmiotu publicznego jako strony umowy PPP zobowiązanej do wypłaty wynagrodzenia (dla umowy opartej na opłacie za dostępność) lub potencjalnych płatności z tytułu rozwiązania umowy PPP lub innych kar umownych, np. przez wsparcie korporacyjne i/lub finansowe ze strony właściciela. Ponadto w przypadku podmiotów publicznych (w tym JST) o relatywnie słabej kondycji finansowej racjonalnym i zwiększającym szanse na „bankowalność” projektu PPP może być ustanowienie rzeczowych zabezpieczeń wypełnienia przez podmiot publiczny zobowiązań wynikających z umowy PPP (w odróżnieniu od ustanowienia zabezpieczenia spłaty finansowania dłużnego zaciąganego przez partnera prywatnego).

Elementem zwiększającym szanse na „bankowalność” projektów PPP w Polsce jest zawieranie dozwolonych polskim prawem tzw. umów bezpośrednich pomiędzy podmiotem publicznym a wierzycielem dłużnym (lub agentem wierzycieli działającym na ich rzecz). Umowy takie stanowią podstawę bezpośredniej relacji stron, regulują kwestie wzajemnego informowania się o postępach projektu, podstawach do wypowiedzenia umowy PPP przez podmiot publiczny czy wreszcie zobowiązują strony do podjęcia lub powstrzymania się od określonych działań. Może to być np. zobowiązanie podmiotu publicznego do niewypowiadania umowy o PPP w określony

czasie, w którym wierzyciel dłużny będzie podejmował próbę działań naprawczych projektu i zawieszenia naliczania w tym czasie kar umownych.

Ponadto pomocne w ocenie autora byłoby, niedozwolone obecnie w polskim porządku prawnym, prawo dla wierzycieli dłużnych do wskazania, w miejsce niewywiążującego się z umowy PPP partnera prywatnego, nowego podmiotu, który dalej realizowałby umowę PPP (ang. tzw. *step-in right*). Wprawdzie jest to praktycznie w pewnym zakresie wykonalne dzięki przejęciu przez wierzyciela i dalszą sprzedaż udziałów w spółce celowej realizującej projekt, jednak nie pozwala to na odcięcie się od całości historii i zobowiązań tejże spółki (innych niż wynikających z umowy PPP, np. z kontraktu z operatorem, generalnym wykonawcą), co może zmniejszyć szanse na podjęcie skutecznych działań naprawczych służących dalszemu funkcjonowaniu projektu PPP.

Dla „bankowalności” projektów PPP istotne są nie tylko elementy na styku podmiotu publicznego i partnera prywatnego, ale również, a w niektórych wypadkach przede wszystkim, sposób zarządzania ryzykiem przyjętym przez partnera prywatnego w ramach umowy PPP. W tym obszarze najistotniejsze, zdaniem autora, jest skuteczne, najlepiej w relacji 1:1 (*back-to-back*) przeniesienie zobowiązań partnera prywatnego wynikającego z umowy PPP i ryzyka z tym związanego na podwykonawców – podmiot projektujący i budujący infrastrukturę (generalny wykonawca inwestycji) oraz, zwłaszcza w przypadku bardziej skomplikowanych projektów, na operatora projektu w ramach umowy obejmującej cały cykl życia projektu.

Instytucje finansujące poddają wskazane kontakty oraz inne istotne dokumenty projektu (m.in. *interface agreement* pomiędzy generalnym wykonawcą i operatorem, zakres polis ubezpieczeniowych) szczegółowej analizie (*due diligence*), zwracając uwagę np. na doświadczenie podwykonawców w realizacji podobnych projektów, ich sytuację finansową, warunki płatności, poziomy kar umownych, ograniczenia i limity odpowiedzialności, jak również pakiety zabezpieczeń oferowane przez podwykonawców w poszczególnych umowach.

Dopiero jeśli elementy struktury transakcji, zarówno zależne wyłącznie od partnera prywatnego, jak i te zależne w całości lub części od podmiotu publicznego, będą spełnione w sposób satysfakcjonujący dla wierzycieli dłużnych, będzie można mówić o „bankowalności” danego projektu PPP.

Ocena stanu polskiego rynku PPP pod kątem „bankowalności”

Liczba projektów PPP realizowanych w Polsce w formule *project finance*, które do tej pory uzyskały zamknięcie finansowe, jest bardzo mała. Na to,

czy projektów tych będzie w przyszłości więcej, wpływ będą miały zarówno elementy podaży, jak i popytu na rynku finansowania długoterminowego.

Dotychczasowe polskie projekty PPP *project finance* według dostępnych informacji zostały sfinansowane przez kilka instytucji. Projekt Instalacji Termicznego Przekształcania Odpadów Komunalnych w Poznaniu sfinansowało konsorcjum w składzie: Bank Gospodarstwa Krajowego, Bank Polska Kasa Opieki SA oraz Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA. BGK finansuje również, m.in. z wykorzystaniem pożyczki ze środków JESSICA, projekt rewitalizacji obiektów przydworcowych w Sopocie. Z kolei parking pod placem Nowy Targ we Wrocławiu finansuje dłużnie Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju. Według wiedzy autora liczba instytucji finansowych mogących dostarczyć finansowania dłużnego o okresie spłaty zbliżonym do długości trwania umów PPP jest ograniczona do zaledwie kilku banków krajowych i multilateralnych instytucji finansowych. Stanowi to wyzwanie dla podmiotów publicznych, by tak sterować procesem wyboru partnerów prywatnych, aby nie zmniejszać liczby otrzymywanych ofert od partnerów prywatnych wyłącznie ze względu na ograniczone możliwości polskiego sektora bankowego.

Po stronie popytowej na liczbę zamykanych finansowo projektów wpływ będzie miała liczba projektów ustrukturyzowanych w sposób faktycznie „bankowalny”. Istnieje bowiem kilka projektów, które wprawdzie uzyskały zamknięcie komercyjne (tj. podpisano umowę PPP), jednak ze względu na strukturę transakcji projekty te w dalszym ciągu nie pozyskały finansowania.

Można jednak zauważyć rosnącą świadomość uczestników rynku PPP, w tym zwłaszcza podmiotów publicznych i ich doradców, w zakresie warunków brzegowych i wymagań stawianych przez instytucje finansujące, m.in. dzięki licznym konferencjom, warsztatom i wystąpieniom poświęconym „bankowalności” projektów PPP. W chwili obecnej toczy się co najmniej kilka postępowań lub jest przygotowywanych do realizacji kilka projektów dających nadzieję na skuteczne zamknięcie finansowe.

Niezależnie od powyższego, w ocenie autora w dalszym ciągu rozwijać się będzie rynek małych projektów PPP, ze swoją specyfiką sposobu finansowania.

Podsumowanie

Powyższe rozważania na temat zastosowania partnerstwa publiczno-prywatnego w celu finansowania inwestycji infrastrukturalnych JST, szans związanych z tą metodą i zagrożeń z niej płynących, a także uwarunkowań

dostępności finansowania dla projektów PPP można skonstatować kilkoma stwierdzeniami.

- Decyzja o wyborze metody realizacji projektu powinna być podjęta na podstawie rachunku ekonomicznego, a nie wyłącznie ze względu na przesłanki księgowe.
- PPP może być efektywniejszym od tradycyjnych zamówień publicznych sposobem realizacji zadań infrastrukturalnych JST, przy czym osiągnięcie tej efektywności zależy od odpowiedniego, ani zbyt małego, ani zbyt dużego, stopnia przeniesienia ryzyka na partnera prywatnego.
- Realizacja projektu w formule PPP wymaga od podmiotu publicznego, w tym JST, rozważenia wszystkich przesłanek za tą metodą i przeciw niej, gdyż nawet w teoretycznie bezkosztowych dla podmiotu publicznego projektach koncesyjnych mogą się zdarzyć sytuacje, powodujące po stronie podmiotu publicznego konieczność poniesienia wydatków.
- Polski rynek PPP cechuje się dużą liczbą projektów małych, finansowanych ze środków własnych partnerów prywatnych lub przez typowe finansowanie korporacyjne, oraz niewielką liczbą projektów średnich i dużych, finansowanych według formuły *project finance*.
- W zależności od bieżącego apetytu na ryzyko ze strony instytucji finansowych osiągnięcie najwyższej efektywności projektu PPP dla sektora publicznego może nie być możliwe.
- Finansowanie projektów PPP w formule *project finance* wiąże się z koniecznością spełnienia licznych oczekiwań instytucji finansowych, zarówno leżących w gestii podmiotu publicznego, jak i zależnych od partnera prywatnego, a także wynikających z natury konkretnego projektu, składających się łącznie na „bankowalność” projektu.
- Dostępność długoterminowego finansowania dla projektów PPP jest w Polsce ograniczona do kilku instytucji, co rodzi konieczność odpowiedniego prowadzenia procesu wyboru partnera prywatnego przez podmiot publiczny, w celu uzyskania jak największej liczby ofert.
- Wydaje się, że obecnie realizowane i rozważane projekty są coraz lepiej przygotowane, wyraźniej wpisują się w oczekiwania instytucji finansujących, dając nadzieję na skuteczne zamknięcie finansowe.

W ocenie autora rosnąca świadomość wymagań i oczekiwań wszystkich stron projektów PPP w połączeniu z wciąż niezaspokojonymi potrzebami infrastrukturalnymi JST i innych podmiotów publicznych będą skutkowały w kolejnych latach rozwojem rynku PPP i rosnącą liczbą projektów, w tym dużych, realizowanych w formule *project finance*.

Bibliografia

- Collins N., Pitt M., Walls A., *The Private Finance Initiative and Value for Money*, „Journal of Property Investment & Finance” 2006, t. 24, nr 4.
- Dziekański J., *Project finance i PPP w Polsce, pozyskanie finansowania dłużnego* [w:] *PPP w gospodarce odpadami*, Warszawa 2013.
- European PPP Expertise Center, *New Eurostat rules on contracts that fund the major part of availability payments using tolls collected by or on behalf of the government. The case of the SCUT motorways contracts in Portugal*, European Investment Bank, Luksemburg, wrzesień 2011 r.
- European PPP Expertise Center, *Risk Distribution and Balance Sheet Treatment. Practical Guide*, European Investment Bank, Luksemburg, październik 2011 r.
- European PPP Expertise Center, *The Guide to Guidance. How to Prepare, Procure and Deliver PPP Projects*, European Investment Bank, Luksemburg, lipiec 2011 r., <http://www.eib.org/epec/resources/guide-to-guidance-en.pdf>.
- Gilligan A., *PFI: £70m bill for schools that had to close*, „The Telegraph” z 26 stycznia 2011 r., <http://www.telegraph.co.uk/news/politics/8282455/PFI-70m-bill-for-schools-that-had-to-close.html>.
- Hawksworth J., *Implications of the public sector financial control framework for PPPs* [w:] *Private Finance Initiative: Saviour, Villain or Irrelevance?*, Commission on Public-Private Partnerships, Londyn 2000.
- HM Treasury, *A new approach to public private partnerships*, Londyn, grudzień 2012 r.
- Komisja Europejska, Eurostat, *Manual on Government Deficit and Debt. Implementation of ESA95.2013 Edition*, Luksemburg 2013.
- Korbus B., Cieślak R., Zalewski D., *Raport rynku PPP. Ocena obecnego stanu i perspektyw finansowego zaangażowania sektora prywatnego i publicznego w rozwój partnerstwa publiczno-prywatnego w Polsce*, 2013, http://www.mg.gov.pl/files/upload/19767/20131218_raport_Institut_PPP.pdf.
- Ministerstwo Finansów, *Informacja z wykonania budżetów jednostek samorządu terytorialnego po 4 kwartałach 2013 r.*, http://www.mf.gov.pl/documents/764034/6787098/Miasta_13.11.25_ZN.xls.
- Ministerstwo Finansów, *Sprawozdanie roczne 2003*, <http://www.mf.gov.pl/documents/764034/1093714/zalczniki2003r.xls>.
- National Audit Office, *PFI: Construction Performance*, HMSO, Londyn 2003.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 549/2013 z 21 maja 2013 r. w sprawie europejskiego systemu rachunków narodowych i regionalnych w Unii Europejskiej.
- Sawicki T., *Alternatywne źródła finansowania inwestycji komunalnych – ujęcie w sprawozdawczości jednostek samorządu terytorialnego i wpływ na dług pub-*

- liczny [w:] *Samorząd terytorialny – Nagrodzone prace magisterskie – Edycja pokonkursowa 2011*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2011.
- Sawicki T., *Scottish PPP Schools Projects: Non-base-costing adjustments in value for money analysis*, University of the West of Scotland, 2008, niepubl.
- Tolls abolished for Skye Bridge*, „BBC News”, wydanie internetowe z 21 grudnia 2004 r., http://news.bbc.co.uk/2/hi/uk_news/scotland/4112085.stm.
- Ustawa z 19 grudnia 2008 r. o partnerstwie publiczno-prywatnym, Dz.U. z 2009 r. nr 19, poz. 100, ze zm.
- Ustawa z 9 stycznia 2009 r. o koncesji na roboty budowlane lub usługi, Dz.U. nr 19 poz. 101, ze zm.
- Ustawa z 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych, Dz.U. z 2013 r. poz. 885, ze zm.
- Value for Money Drivers in the Private Finance Initiative*, Arthur Andersen and Enterprise LSE, 2000.
- Yescombe E., *Partnerstwo publiczno-prywatne. Zasady wdrażania i finansowania*, Wolters Kluwer Polska, Kraków 2008.
- Założenia projektu ustawy o zmianie ustawy o partnerstwie publiczno-prywatnym oraz ustawy o finansach publicznych*, projekt ZD98, <http://bip.kprm.gov.pl/kpr/form/r1289,Zalozenia-projektu-ustawy-o-zmianie-ustawy-o-partnerstwie-publiczno-prywatnym-or.html>.