

Analiza mogućnosti i modaliteta finansiranja i mera finansijske podrške javno-privatnog partnerstva u Srbiji

*Dragutin Nenezić,
Branko Radulović*

S obzirom da je pre godinu dana donet nov Zakon o javno-privatnom partnerstvu i koncesijama (ZJPPK) jedno od osnovnih pitanja je šta je pored zakonskog okvira potrebno uraditi da bi javna-privatna partnerstva počela da se primenjuju u praksi. Jasan, sveobuhvatan i fleksibilan regulatorni okvir predstavlja potreban, ali ne i dovoljan uslov za uspešnu primenu JPP.¹ U radu, pre svega, analiziramo pitanja koja se tiču mogućnosti i modaliteta finansiranja i mogućih mera podrške JPP projektima u Republici Srbiji, pri čemu pažnju usmeravamo na nivo lokalnih vlasti i javna komunalna preduzeća. S obzirom da je razvoj JPP u tesnoj vezi sa projektnim finansiranjem, u drugom delu rada dajemo kratak prikaz projektnog finansiranja. U trećem delu analiziramo način na koji je pitanje projektnog finansiranja u kontekstu JPP regulisano u Republici Srbiji, kao i modalitete finansiranja, a veliku pažnju posvećujemo i odnosu strana u pogledu obezbeđenja i mogućnosti zaključenja direktnog ugovora. U trećem delu dajemo i ocenu novog regulatornog okvira za finansiranja JPP. U četvrtom delu razmatramo mehanizme finansiranja i uticaj ograničenja zaduživanja javno-komunalnih preduzeća (JKP) i postojećeg režima javnih nabavki na razvoj JPP. U petom delu razmatramo mogućnost primene mera finansijske podrške JPP projektima i mera upravljanja rizikom. U šestom delu zaključujemo.

1. Projektno finansiranje

Projektno finansiranje se može definisati kao metod finansiranja projekata u kom se „zajmodavci i investitori, u pogledu otplate zajmova i prinosa na investicije, oslanjaju isključivo ili u pretežnom delu na gotovinske tokove koje stvara projekat koji se finansira“², odnosno kao „finansiranje eksploatacije ili razvoja prava, prirodnog resursa ili druge imovine u kome se najveći deo finansiranja ne obezbeđuje iz osnovnog kapitala, a otplata vrši primarno iz prihoda predmetnog projekta“³, ili gde „banke obezbeđuju finansiranje jednog projekta i preuzimaju najveći deo rizika uspeha ili neuspeha tog projekta“.⁴ Suštinski, projektno finansiranje se zasniva na prebacivanju rizika određenog projekta koji se finansira na samog finansijera. Formalno projektno finansiranje podrazumeva postojanje⁵:

- (i) ugovora o kreditu/zajmu, tj. kreditni odnos kao osnovni vid finansiranja, uz odgovarajuća sredstva obezbeđenja;
- (ii) projektnog društva koje se osniva, po pravilu, samo radi realizacije određenog projekta;
- (iii) finansiranja iz kapitala projektnog društva, kao dodatnog vida finansiranja (i nezavisno od toga da li kapital obezbeđuju finansijeri ili osnivač tog društva – tzv. sponzor); i
- (iv) niza pratećih komercijalnih ugovora, od ugovora o izgradnji do sporednih finansijskih ugovora u vezi sa osiguranjem projekta, bankarskim garancijama, hedžingom, itd.

Pored navedenog, projektno finansiranje može uključivati i dodelu koncesija projektnom društvu, koje time postaje društvo posebne namene (po terminologiji ZJPPK).⁶

¹ Za analizu ZJPPK vid. Radulović B. i D. Nenezić „Novi regulatorni okvir za javno-privatno partnerstvo u Republici Srbiji – učenje na sopstvenim ili tuđim greškama“ u *Usklađivanje poslovnog prava Srbije sa pravom Evropske Unije*, Vuk Radović (ured.), Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu, Beograd, 2012, ss.190-219.

² Vid. The European PPP Expertise Centre, *PPP Guide*, dostupan na <http://www.eib.org/epec/g2g/annex/1-project-finance/index.htm> (12.11.2012).

³ Vinter, G. and G. Price, *Project Finance: A Legal Guide*, Sweet & Maxwell, London, 2006, ss.1. Detaljno o projektnom finansiranju vidi i Yescombe, E.R., *Principles of Project Finance*, Academic Press, London, Boston, 2002.

⁴ Wood, P.R., *Project Finance, Securitisations, Subordinated Debt*“ Sweet & Maxwell, London, 2007.

⁵ Za detaljniju klasifikaciju, pogledati Wood, op.cit.

⁶ S obzirom da zakon predviđa osnivanje društva posebne namene za svaki JPP projekat, nezavisno od toga da li se radi o JPP sa ili bez elemenata koncesije to pitanje zavređuje posebnu pažnju O načinu na koji ZJPPK propisuje osnivanja društva posebne namene za svaki JPP projekat vid. Radulović, B. i D. Nenezić, (2012), ss.206-07.

Kada je reč o projektnom finansiranju JPP, u uporednoj praksi su se ustalila određena pravila koja odstupaju od „opšteg“ režima projektnog finansiranja.⁷ Reč je o odstupanju u pogledu vidova finansiranja, podele rizika i izvora finansiranja. U pogledu vidova finansiranja, JPP projekti se primarno finansiraju iz sredstava prioritetnog duga (*senior debt*)⁸ i iz osnovnog kapitala projektnog društva, dok se kao sporedni izvori finansiranja javljaju sredstva subordiniranog duga (*junior debt*)⁹, koja po pravilu obezbeđuju sponzori.¹⁰ U pogledu rizika, dolazi do njegove dvostruke raspodele. S jedne strane dolazi do podele rizika između javnog i privatnog sektora, što je *differentia specifica* samog koncepta JPP. S druge strane, rizik se deli i između strana u okviru privatnog sektora, tj. između sponzora i finansijera. Takav transfer rizika u okviru privatnog sektora čini najveće odstupanje od pomenutog „opšteg“ režima, s obzirom da se rizik koji se prebacuje na finansijera ograničava kroz alociranje rizika na preostale strane u okviru privatnog sektora, poput sponzora, izvođača radova, banke-izdavaoce garancija ili osiguravajuća društva, itd. Konačno, prilikom projektnog finansiranja JPP projekata, vrši se i podela samih izvora finansiranja prema tome da li dolaze iz javnog ili privatnog sektora.¹¹ U zavisnosti od isplativosti određenog JPP projekta za finansijere, rizika u vezi sa njegovom realizacijom, te gotovinskih tokova koje on generiše, menjaće se i raspodela tereta finansiranja između javnog i privatnog sektora, jer će navedeni faktori uticati i na nivo zahvatanja tog projekta. U svakom slučaju, projektno finansiranje u kontekstu JPP predstavlja relativno složen odnos, koji zavisi od niza povezanih faktora.

Uspešan JPP projekat, kao i njegovo uspešno finansiranje, podrazumeva jasno uređene odnose, a to znači i odgovarajući regulatorni okvir kojim će se ti odnosi normirati. Naravno, da bi JPP projekti u Republici Srbiji bili realizovani, potrebni su i adekvatni izvori finansiranja, te JPP projekti koji su atraktivni za angažovanje tih izvora na način uređen regulatornim okvirom. Kako je ocena JPP projekata koje je trenutno moguće realizovati u Srbiji van okvira ovog rada, u ovom delu fokusiraćemo se na:

- regulatorni okvir finansiranja JPP, pre svega odredbe ZJPPK (o modalitetima finansiranja, raspodeli rizika i instrumentima finansiranja), te njihovu ocenu iz ugla uporednih propisa o JPP, međunarodnih standard¹² i domaćih propisa o/primenjivih na (između ostalog) projektno finansiranje;
- trenutno dostupne izvore finansiranja JPP projekata na srpskom tržištu (u meri u kojoj je to javna informacija).

2. Regulatorni okvir finansiranja JPP u Republici Srbiji: modaliteti finansiranja i odnosi između strana

ZJPPK je, što je očito i bez detaljnog čitanja, pisan pod uticajem (potencijalnih) finansijera, te usvojena rešenja omogućavaju veoma fleksibilan pristup (projektnom) finansiranju.¹³ Po svojoj sadržini odredbe o finansiranju se mogu podeliti na odredbe o modalitetima finansiranja i odredbe o odnosu između strana, tj. privatnog partnera, javnog partnera i finansijera, uključujući tu davanje obezbeđenja i mogućnost zaključivanja tzv. direktnog ugovora, kao i zalogu iz dela koji koji reguliše prava i obaveze u postupku realizacije ugovora o JPP (javnog ugovora).

⁷ Pregled ovih pravila je dat pre svega u skladu sa *JPP vodičem EPEC*.

⁸ Prioritetni dug je dug koji se prvi namiruje u slučaju stečaja zajmoprimca, pošto se namire potraživanja koja imaju zakonski prioritet. U srpskom stečajnom pravu, prioritetni dug čine potraživanja razlučnih i izlučnih poverilaca, ali i poverilaca trećeg isplatnog reda koji se nisu saglasili da budu namireni nakon punog namirenja ostalih poverilaca. Vid. član 54 Zakona o stečaju.

⁹ Subordinirani dug je dug koji se u slučaju stečaja zajmoprimca namiruje posle prioritetnog duga, a pre isplate vlasnicima stečajnog dužnika. Pored poverilaca koji su se saglasili sa time da budu namireni nakon punog namirenja ostalih (stečajnih) poverilaca tj. trećeg isplatnog reda, ovaj dug bi u srpskom stečajnom pravu činila i potraživanja po osnovu zajmova datih društvu od strane njegovog člana, osim ukoliko se ne radi o licima koja u okviru svoje redovne delatnosti bave davanjem kredita ili zajmova. Pored člana 54 Zakona o stečaju, pogledati i član 181 Zakona o privrednim društvima koji reguliše zajam i davanje obezbeđenja od strane člana društva. O tom članu u kontekstu Zakona o stečaju, sudska praksa tek treba da se izjasni.

¹⁰ Pored osnovnog kapitala koji snosi najveći rizik projekta, uobičajeni izvori finansiranja obuhvataju kredite komercijalnih banaka i međunarodnih finansijskih institucija, sredstva budžeta lokalnih samouprava. Sredstva lokalnih samouprava kao izvor finansiranja koriste se u cilju povećanja finansijske isplativosti projekta JPP ili povećanja učešća lokalne samouprave u budućim prihodima projekta. Takođe, alternativni vid finansiranja predstavlja i izdavanje obezbeđenja.

¹¹ Naime, odnos između iznosa sredstava koje obezbeđuju finansijeri i iznosa sredstava koje obezbeđuju sponzori se u terminologiji projektnog finansiranja naziva zahvatanjem određenog projekta (*gearing*). Što je nivo zahvatanja određenog projekta viši, to će se srazmerno smanjivati teret finansiranja tog projekta koji je na javnom sektoru. I obrnuto, što je nivo zahvatanja određenog projekta niži, teret finansiranja koji je na javnom sektoru će rasti.

¹² Primera radi, jedan vid međunarodno prihvaćenih standarda predstavlja model Udruženja zajmavnog tržišta (*Loan Market Association, LMA*), koju koristi najveći broj međunarodnih finansijera prisutnih na srpskom tržištu, koji su istovremeno i članovi tog udruženja. Pogledati više na [http://www.lma.eu.com/landing_aboutus.aspx\(10/11/2012\)](http://www.lma.eu.com/landing_aboutus.aspx(10/11/2012)).

¹³ Glavne odredbe o finansiranju se nalaze u članu 49 (*Finansiranje javnih ugovora*) u delu koji reguliše javni ugovor, dok se sporedne odredbe mogu naći u članovima 71 i 72, u delu koji reguliše prava i obaveze u postupku realizacije javnog ugovora (*Zaloga i Devizni tretman JPP sa ili bez elemenata koncesije*).

2.1 Modaliteti finansiranja

Zakonska rešenja koja se odnose na modalitete finansiranja se u najvećoj meri zasnivaju na navedenim pravilima finansiranja JPP razmatranih u prethodnom odeljku. Ugovor o JPP se prema ZJPPK može finansirati od strane privatnog partnera kroz kombinaciju direktnih ulaganja u kapital ili putem zaduženja, a kao vidovi zaduženja se, *exempli causa*, spominju projektno i strukturirano finansiranje.¹⁴ Kao finansijeri se mogu javljati međunarodne finansijske institucije, banke, ali i treća lica, dakle praktično, s obzirom na širinu pojma „treće lice“, svako pravno i fizičko lice.

Pored toga što su omogućena oba vida finansiranja – iz sredstava kredita/zajma (odnosno drugih „finansijskih proizvoda“ ukoliko je u pitanju strukturirano finansiranje), i iz kapitala, ZJPPK posebno prepoznaje dva oblika zaduživanja koji do sada nisu bili previše prisutni u srpskom zakonodavstvu. Za razliku od projektnog finansiranja, koje je kao pojam bilo prisutno u određenim podzakonskim aktima koji regulišu bankarsko poslovanje (kao i subordinirani dug), strukturirano finansiranje se, koliko nam je poznato, prvi put javlja u srpskom zakonodavstvu kao pojam upravo u ZJPPK. Jedini vid finansiranja koji je ostao van odredbe člana 49 ZJPPK su sredstva subordiniranog duga. Ipak, njegova upotreba nije nedozvoljena s obzirom da se vidovi finansiranja u ovoj odredbi nabrajaju bez ograničenja. Takođe, zakon spominje i refinansiranje JPP u vezi sa potraživanjima koja se mogu obezbediti, što je veoma važno u kontekstu mogućih problema u naplati.

2.2 Odnos između strana – obezbeđenja i ograničenja

Novi regulatorni okvir reguliše odnos između privatnog partnera i finansijera¹⁵ u skladu sa ustaljenim pravilima finansiranja JPP projekata. Privatni partner je ovlašćen da pruži određena sredstva obezbeđenja u korist finansijera. Ta sredstva obezbeđenja su definisana veoma široko, i uključuju kako hipoteku, tako i zalogu na pokretnim stvarima odnosno pravima, te „dodeljivanje“ prava i obaveza iz javnog ugovora ili druge imovine u vezi sa projektom (što otvara prostor za zaključivanje ugovora različite sadržine, zasnovane na opštim pravilima obligacionog prava, tj. sa elementima asignacije, cesije, preuzimanja duga, itd.). Pored definisanja sredstava obezbeđenja, zakon navodi da se sredstva obezbeđenja mogu ustanoviti na imovini koja je predmet javnog ugovora, odnosno na udelu u zajedničkom privrednom društvu (tj. društvu posebne namene). Od posebne je važnosti to što se obezbeđenje može dati samo uz prethodnu saglasnost javnog partnera i u skladu sa zakonom kojim se uređuje javna svojina, što predstavlja problem o kojem će biti više reči.

Obezbeđenje na zahtev finansijera i privatnog partnera može dati i javni partner, ali i pod uslovom da je reč o „razumnom zahtevu“. Ovakvom formulacijom se čini da je tumačenje zahteva u potpunosti prepušteno volji javnog partnera, pa od njegove kooperativnosti zavisi u kojoj meri će se on u praksi javiti kao prepreka uspešnoj realizaciji JPP projekata. Uslovljenost voljom javnog partnera još je veća ako se uzme u obzir da prava koja proističu iz ustanovljenih sredstava obezbeđenja ne mogu preneti ili dodeliti trećim licima bez izričite saglasnosti javnog partnera.¹⁶ Tako je zapravo potrebno da se javni partner saglasi sa:

- davanjem obezbeđenja od strane privatnog partnera;
- „razumnim zahtevom“ finansijera i privatnog partnera u pogledu davanja obezbeđenja od strane samog javnog partnera;
- prenosom ili dodelom prava iz ustanovljenih sredstava obezbeđenja trećim licima.

Međutim, pored ovih ograničenja koja proističu iz volje javnog partnera, prava privatnog partnera (članom 71 ZJPPK) suočena su i sa ograničenjem koje proističe iz Zakona o javnoj svojini. Naime, zakon predviđa da se založno pravo ili drugo sredstvo obezbeđenja može ustanoviti u korist banke ili druge finansijske institucije,¹⁷ osim ukoliko se radi o stvarima na kojima se, u smislu zakona kojim se uređuje javna svojina, ne može zasnovati hipoteka ili drugo sredstvo stvarnog obezbeđenja. O implikacijama ove odredbe govori više sledeći deo ovog rada. Na ovom mestu, treba samo

¹⁴ S obzirom da u stručnoj literaturi postoji veliki broj definicija strukturiranog finansiranja, čini se najsigurnijim da se zadržimo na normativnom pojmu, tj. definiciji sadržanoj u propisima EU, i to *Regulation (EC) No. 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on credit rating agencies*, i *Directive 2006/48/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions*. Po tim propisima, instrumenti strukturiranog finansiranja se smatraju finansijskim instrumentima ili drugom imovinom proisteklom iz sekjuritizacije, dok se sama sekjuritizacija definiše kao transakcija kojom se kreditni rizik vezan za određenu izloženost ili grupu izloženosti razdvaja na tranše, pri čemu a) plaćanja po osnovu sekjuritizacije zavise od učinka izloženosti ili grupe izloženosti, i b) podređenost tranši utiče na raspodelu gubitaka tokom životnog veka transakcije. Manje tehnički, Vud sekjuritizaciju definiše kao sofisticirani oblik faktoringa ili diskontovanja dugova – pogledati Wood, op.cit, 6–001 i dalje.

¹⁵ Iz zakonske odredbe jasno se vidi da se radi o dva odvojena lica.

¹⁶ Vid. čl.71 ZJPPK

¹⁷ Redakcijskim propustom je verovatno izostala upotreba definisanog termina „finansijeri“.

ukazati na izraziti nesklad između odredbi o mogućnosti zaključivanja direktnog ugovora i odredbi o sredstvima obezbeđenja u pogledu širine prava finansijera.

2.3 Odnos između strana –direktan ugovor

Direktan ugovor (*direct agreement*) predstavlja univerzalno prihvaćen institut u uporednom pravu¹⁸. Cilj direktnog ugovora je da omogući finansijeru da preuzme ugovornu poziciju privatnog partnera (tj. da „uskoči u njegove cipele“) i tako održi JPP projekat u životu u slučaju da se privatni partner nađe u finansijskim teškoćama¹⁹. ZJPPK navodi sledeće mogućnosti (uz opštu rezidualnu odredbu o „svim drugim uobičajenim odredbama“ koje su u interesu javnog partnera i finansijera) kada je u pitanju direktni ugovor²⁰:

- privremeno vršenje prava iz javnog ugovora od strane finansijera, odnosno ispravljanje propusta privatnog partnera, uz obavezu javnog partnera da te radnje prihvati kao da ih je izvršio privatni partner;
- obavezu privatnog partnera da zatraži prethodnu saglasnost finansijera za otkaz, odnosno prestanak javnog ugovora na zahtev javnog partnera;
- obavezu javnog partnera da zatraži od finansijera ispravljanje propusta privatnog partnera pre nego što podnese odgovarajući zahtev;²¹
- obavezu javnog partnera da unapred da saglasnost na privremeno ili konačno ustupanje ugovorne pozicije ili bilo kog prava privatnog partnera, odnosno osnaženje obezbeđenja pruženog od strane privatnog partnera.

Zakon propisuje da zaključenje direktnog ugovora podleže prethodnoj saglasnosti nadležnih organa (Vlade Republike Srbije, vlade autonomne pokrajine ili skupštine jedinice lokalne samouprave), u zavisnosti od nivoa na kom se nalazi javni partner. Jednom data saglasnost omogućava finansijeru da svoja prava vrši bez traženja daljih, naknadnih odobrenja. Čini se da se navedenim odredbama o unapred datoj saglasnosti javnog partnera, te o konačnosti prethodne saglasnosti nadležnih organa kada je u pitanju direktni ugovor, nastojalo da se nadomeste negativni efekti koje mogu proizvesti mnogobrojne saglasnosti javnog partnera koje se traže za ustanovljavanje sredstava obezbeđenja. Time se direktnom ugovoru daje poseban značaj, s obzirom da se on ističe kao povoljniji vid zaštite interesa finansijera od jednostavnog ustanovljenja nekog sredstva obezbeđenja.

Kao što se može videti, sadržajem direktnog ugovora, odredbama o unapred datim o saglasnostima nadležnih organa, te pretpostavljenim nivoom zaštite interesa finansijera, insistira se na ravnoteži javnog partnera i finansijera u pogledu njihovih prava i obaveza, što je suštinski preduslov uspešnog JPP projekta. S druge strane, direktnim ugovorom se za javnog partnera predviđaju samo obaveze. Ovako postavljen korpus *step-in* prava govori u prilog tezi da je ovaj deo ZJPPK pisan pod znatnim uticajem međunarodnih finansijera sa značajnim iskustvom u pogledu JPP, iza čega verovatno stoji očekivanje da će direktni ugovori biti često primenjavani u praksi. To očekivanje je još verovatnije ukoliko se odredbe o direktnom ugovoru uporede sa odredbama o sredstvima obezbeđenja i zalozi, te se osnovano može pretpostaviti da će finansijeri sa dovoljnim nivoom znanja i iskustva uvek birati direktni ugovor. Međutim, realizacija JPP projekata će svakako biti dovedena u pitanje kada je javni partner manje kooperativan, s obzirom da se u tom slučaju direktni ugovor teško može zaključiti i/ili na odgovarajući način izvršavati. Stoga se upotreba direktnih ugovora sasvim sigurno može unapred ograničiti na JPP projekte koje finansiraju međunarodne finansijske institucije, s obzirom na poslovično prihvatanje njihovih uslova od strane (potencijalnih) javnih partnera.

18 Pogledati Vinter, Price, op.cit., p. 273 i dalje. Direktni ugovor predstavlja osnovu za realizaciju tzv. *step-in* prava, odnosno preuzimanje ugovorne pozicije privatnog partnera od strane finansijera. Više o ova dva pojma u uporednom kontekstu pogledati u *Proceni pravnog okvira (Legal Framework Assessment)* Resursnog centra JPP u infrastrukturi za ugovore, zakone i propise, dostupno na adresi: <http://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/legislation-regulation/framework-assessment/legal-environment/lender-issues-step-in-rights>, tj. *PPP in Infrastructure Resource Center for Contracts, Laws and Regulation*, koji vodi Svetska banka.

19 *Green Paper* napominje da se *step-in* odredbe aktiviraju kada finansijski tokovi koje generiše projekat spadnu ispod određenog nivoa - pogledati tačku 48. U istoj tački se spominje da se zamena privatnog partnera u slučaju aktiviranja *step-in* odredbi vrši uz isključenje konkurencije, što u srpskoj praksi može stvoriti određene probleme o kojima će biti reči kasnije tokom ovog rada.

20 Radi se o klasičnom repertoaru takozvanih *step-in* prava. Više o tim pravima videti u Vinter, Price, ibid, gde navedena *step-in* prava gotovo u potpunosti odgovaraju pravima navedenim u stavu 3 člana 49 ZJPPK. Pored toga, struktura člana 49 u velikoj meri prati strukturu odgovarajućih delova *Procene pravnog okvira* Resursnog centra Svetske banke, što će svakako biti od koristi za tumačenja, i rešavanja nedoumica koje eventualno mogu nastati u primeni, ZJPPK.

21 Čini se da je reč o tužbenom zahtevu, tj. terminološkoj nepreciznosti prevoda engleske reči "claim".

2.4 Ocena odredbi o finansiranju JPP u ZJPPK

Imajući u vidu ovu kratku analizu pitanja u vezi obezbeđenja, ograničenja i direktnog ugovora, može se zaključiti da je ZJPPK ispunio neke od osnovnih preduslova potrebnih za valjan pravni okvir prema uporednoj praksi u pogledu omogućavanja finansiranja JPP. Vredno hvale je i to što odredbe ne idu ispred zakonodavnog okvira koji postoji u Srbiji. ZJPPK ne spominje nikakve egzotične finansijske proizvode za koje trenutno nema mesta na srpskom tržištu, kao što je to slučaj sa nekim drugim propisima, već ostaje u okvirima koji su dovoljno opšti da u njih stanu i proizvodi koji su trenutno zastupljeni (pre svega klasično projektno finansiranje), kao i oni za koje se može očekivati da se pojave u budućnosti (npr. određeni instrumenti strukturiranog finansiranja). S tim u vezi, nadamo se da će se u primeni odredaba ZJPPK o finansiranju naći mesta za upotrebu model ugovora koji se uobičajeno koriste u transakcijama finansiranja u međunarodnoj praksi, poput spomenute LMA dokumentacije. Okvir koji je postavio zakon, svakako olakšava njihovu upotrebu, koja je u interesu svih strana, kao i razvoja tržišta u Srbiji.

3. Mehanizmima finansiranja JPP

Teško je govoriti o postojećim mehanizmima finansiranja JPP projekata s obzirom da, *stricto sensu*, JPP nisu ni postojala u Srbiji do donošenja ZJPPK, već se o njima moglo govoriti samo uslovno, u kontekstu poveravanja obavljanja komunalnih delatnosti i malobrojnih koncesija. Međutim, svakako se može razmotriti okvir za finansiranje JPP projekata koji je postojao i bez ZJPPK, a koji uz navedena ograničenja regulatornog okvira utiču na to da li će JPP konačno zaživeti i u Republici Srbiji. Taj okvir se svodi pre svega na propise o javnom zaduživanju, te u određenoj meri i na propise o javnim komunalnim preduzećima (JKP), javnoj svojini, stečaju i javnim nabavkama.

3.1 Kako ograničenja zaduživanja javno-komunalnih preduzeća utiču na razvoj JPP

U pogledu zaduživanja, lokalne samouprave u Srbiji mogu se uslovno podeliti na dve grupe.²² Prvu grupu čine gradovi i velike opštine koje su manje-više dostigle svoje granice zaduživanja utvrđene Zakonom o javnom dugu.²³ Drugu grupu čine manje opštine koje su daleko od tih granica, ali nemaju zadovoljavajuću kreditnu sposobnost,²⁴ pa stoga nisu predmet interesovanja banaka. Niska kreditna sposobnost manjih opština naravno ne isključuje mogućnost finansiranja od strane međunarodnih finansijskih institucija ili stranih razvojnih banaka, pri čemu je takvo zaduženje po pravilu praćeno državnim garancijama, o čemu će biti više reči kasnije.

Imajući u vidu ovu dihotomiju lokalnih samouprava, JPP u načelu predstavljaju posebno pogodno rešenje za one samouprave koje su dostigle granicu zaduživanja, a imaju značajne potrebe za kapitalnim investicijama. Dostizanje granica zaduživanja implicira da jedinice lokalne samouprave ne mogu finansirati kapitalne investicije iz zaduživanja, već da kapitalne investicije mogu finansirati ili sama JKP tih lokalnih samouprava iz sopstvenih prihoda, što je malo verovatno s obzirom na njihovu neefikasnost,²⁵ ili se ta JKP mogu samostalno zaduživati, što je takođe malo verovatno s obzirom na više ograničavajućih faktora. Ti ograničavajući faktori u pogledu mogućnosti zaduživanja JKP pre svega su:

- *neefikasnost JKP i gotovinski tokovi koji, najčešće zbog niskih tarifa, ograničene budžetske podrške i niza drugih problema omogućuju isključivo kratkoročno kreditiranje;*
- *nemogućnost uspostavljanja odgovarajućih sredstava obezbeđenja na imovini JKP usled ograničenja koja proizilaze iz Zakona o javnoj svojini - kada sredstva nisu preneti u svojinu javnog preduzeća, već je ono korisnik stvari u javnoj svojini;*
- *nemogućnost davanja garancija od strane jedinica lokalne samouprave po Zakonu o javnom dugu, što se u izvesnoj meri može kompenzovati sui generis indirektnim garancijama u vidu "ugovora o podršci", čije zaključivanje preporučuje Predlog strategije restrukturiranja JKP²⁶;*

22 Podela je izvršena na osnovu analize nivoa duga gradova i opština prema podacima iz trećeg kvartala 2012. godine. Detaljna analiza koja bi odredila tačan nivo zaduženosti ne samo lokalnih samouprava, već i njihovih javnih komunalnih preduzeća verovatno bi omogućila precizniju podelu.

23 Vid. član 36. Zakona o javnom dugu.

24 „Ugovori o podršci“ je termin koji se koristi u poslednjoj verziji *Predloga strategije restrukturiranja JKP*. Prethodna verzija *Predloga strategije* dostupna na adresi <http://www.misp-serbia.rs/wp-content/uploads/2010/05/Strategija-restrukturiranja-JKP-Predlog.pdf> koristi termin „sporazumi o podršci“, vid. str. 43.

25 O rezultatima poslovanja JKP i nemogućnosti finansiranja kapitalnih investicija vid. Radulović, B. i D. Nenezic (2012). Na osnovu analize finansijskih izveštaja JKP prema podacima za 2010. godinu, autori su utvrdili da je čak 136 JKP je iskazalo neto gubitak u ukupnom iznosu od 6,5 milijardi dinara. Takođe, pogledati više o efikasnosti poslovanja JKP u M. Arsić, „Reforme državnih i društvenih preduzeća“, *Kvartalni monitor* br. 28, te *Predlog mera fiskalne konsolidacije 2012.-2016. godine*, sačinjen u velikoj meri na osnovu navedene studiju M. Arsića.

26 *Predloga strategije* navodi da se ovakvim ugovorima obezbeđuje plaćanje u slučaju da tarife koje naplaćuje JKP nisu dovoljno uvećane da bi otplatile

– odredba člana 14 Zakon o stečaju, koji predviđa da se nad pravnim licima čiji je osnivač Republika Srbija, autonomna pokrajina ili jedinica lokalne samouprave, a koja se isključivo ili pretežno finansiraju kroz ustupljene javne prihode ili iz republičkog budžeta, odnosno budžeta autonomne pokrajine ili jedinice lokalne samouprave, ne sprovodi stečajni postupak, a za njihove obaveze odgovaraju solidarno osnivači odnosno vlasnici, čime se opet vraćamo u domen ograničenja nametnutih Zakonom o javnoj svojini.

Ukoliko zaduživanje ili finansiranje iz sopstvenih prihoda JKP nisu realne opcije, JPP su ne samo pogodno, već i jedino moguće rešenje (s obzirom da je realizacija JPP prema ZJPPK sada moguća kako na nivou jedinice lokalne samouprave, tako i na nivou javnog preduzeća). U tom smislu, JPP se može pozicionirati kao vid finansiranja kapitalnih investicija između zaduživanja jedinice lokalne samouprave i zaduživanja JKP, odnosno finansiranja iz sopstvenih sredstava JKP.

Radi lakše preglednosti, ovaj spektar mogućnosti smo prikazali i tabelarno, zajedno sa preduslovima i ograničenjima koja važe za svaku od njih:

	Uslovi	Ograničenja
Mogućnost samostalnog zaduživanja jedinice lokalne samouprave radi finansiranja kapitalnih investicija	<ul style="list-style-type: none"> • Mogućnost zaduživanja u okviru granica postavljenih Zakonom o javnom dugu • Stabilni gotovinski tokovi • Odgovarajuća sredstva obezbeđenja – po pravilu državna garancija 	<ul style="list-style-type: none"> • Prekoračenje granica zaduživanja postavljenih Zakonom o javnom dugu (prezaduženost) • Slabi gotovinski tokovi koji dozvoljavaju samo kratkoročno finansiranje • Rizici u vezi državnih garancija
Finansiranje kapitalnih investicija kroz JPP	<ul style="list-style-type: none"> • Imovinski preduslovi za realizaciju JPP projekta – sredstva u svojini JKP • Mogućnost zaključivanja „ugovora o podršci“ sa jedinicama lokalne samouprave umesto garancije (indirektne garancije) • Institucionalni preduslovi za realizaciju JPP projekta – odgovarajući administrativni kapaciteti jedinice lokalne samouprave 	<ul style="list-style-type: none"> • Nemogućnost uspostavljanja obezbeđenja na sredstvima u javnoj svojini koja koristi JKP • Nemogućnost davanja garancija od strane jedinice lokalne samouprave • Slabi administrativni kapaciteti jedinice lokalne samouprave
Mogućnost zaduživanja JKP radi finansiranja kapitalnih investicija	<ul style="list-style-type: none"> • Efikasnost JKP i stabilni gotovinski tokovi • Mogućnost zaključivanja „ugovora o podršci“ sa jedinicama lokalne samouprave umesto garancije (indirektne garancije) • Odgovarajuća sredstva obezbeđenja – sredstva u svojini JKP umesto korišćenja javne svojine 	<ul style="list-style-type: none"> • Neefikasnost JKP i slabi gotovinski tokovi • Nemogućnost davanja garancija od strane jedinice lokalne samouprave • Nemogućnost uspostavljanja obezbeđenja na sredstvima u javnoj svojini koja koristi JKP <p>Poseban režim solidarne odgovornosti osnivača odnosno članova umesto stečaja nad JKP</p>
Mogućnost samostalnog finansiranja kapitalnih investicija od strane JKP	<ul style="list-style-type: none"> • Efikasnost JKP i stabilni gotovinski tokovi 	<ul style="list-style-type: none"> • Neefikasnost JKP i slabi gotovinski tokovi

dug JKP, čime se poverioci uveravaju u adekvatnu finansijsku podršku, te čime se smanjuje politički rizik. Ovakav mehanizam suštinski predstavlja kršenje Zakona o javnom dugu u pogledu nemogućnosti jedinica lokalne samouprave da daju garancije, što indirektno priznaju i autori *Predloga strategije* navodeći da ugovori "...neće predstavljati direktnu garanciju za dugove JKP", str.45.

Analiza mogućnosti i modaliteta finansiranja i mera finansijske podrške javno-privatnog partnerstva u Srbiji

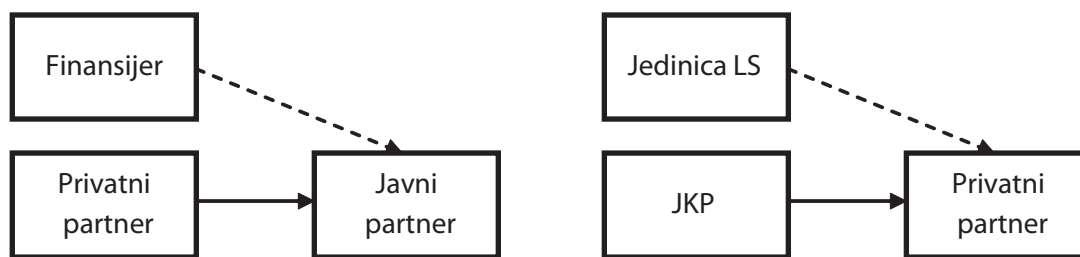
Pored imovinskih preduslova (sredstava u svojini JKP) i institucionalnih preduslova za realizaciju JPP projekata (administrativnih kapaciteta jedinica lokalne samouprave), korišćenje JPP u velikoj meri zavisi će i od mogućnosti zaključivanja „ugovora o podršci“ sa jedinicama lokalne samouprave čime bi se nadomestio nedostatak garancija. Poput finansiranja kapitalnih investicija putem JPP, na sličan način se mogu sagledati relevantni faktori i relativno lako odrediti moguće načine finansiranja određene kapitalne investicije

3.2. „Ugovori o podršci“ i režim javnih nabavki

Pored već navedenih ograničenja, razvoj JPP u scenariju opisanom u prethodnoj tabeli u vezi je sa još jednim značajnim problemom, a to je postojeći režim javnih nabavki. Pritom se ne misli na opšte slabosti tog režima, već na ograničenja koja proističu iz realizacije JPP projekata u kojima se JKP javlja kao javni partner, uz određeni vid podrške lokalne samouprave (npr. zaključivanje „ugovora o podršci“).

Naime, kao strana koja zaključuje „ugovor o podršci“ sa javnim partnerom tj. JKP, jedinica lokalne samouprave ima ulogu sličnu ulozi finansijera koji preuzima ugovornu poziciju privatnog partnera prema javnom partneru. U slučaju finansijskih poteškoća javnog partnera (npr. u slučaju da tarife nisu dovoljne da bi se otplaćivao dug JKP), jedinica lokalne samouprave preuzima ulogu javnog partnera (kao što finansijer to čini za privatnog partnera), što donekle odražava režim solidarne odgovornosti osnivača javno komunalnog preduzeća koji servisira njegove obaveze prema privatnom partneru (kao što finansijer to čini prema javnom partneru).

Grafikon 1. Step-in prava i „ugovori o podršci“



Sličnost ova dva odnosa se može još jasnije prikazati grafikonom. Isprekidana linija predstavlja primarni odnos između javnog partnera (odnosno JKP) i privatnog partnera, dok puna linija predstavlja sekundarni odnos koji se aktivira kad jedan od partnera više nije u mogućnosti da ispunjava svoje obaveze prema drugom partneru, tj. kada treća strana preuzima obaveze tog prvog partnera prema drugom partneru, bilo kroz preuzimanje njegove ugovorne pozicije po osnovu *step-in* prava (levi prikaz), bilo kroz ispunjavanje svojih obaveza po osnovu „ugovora o podršci“ (desni prikaz).

Međutim, ukoliko bi se jedinice lokalne samouprave našle u navedenom položaju, došlo bi do sukoba između njihove uloge kao naručioca prema Zakonu o javnim nabavkama sa jedne strane, i njihove uloge kao strane koja je prema „sporazumu o podršci“ dužna da interveniše, što može obuhvatati i određene obaveze nabavke robe ili usluga koje bi inače morale da se vrše u skladu sa propisima o javnim nabavkama (i koje bi samo JKP izvršavalo kroz shodnu primenu Zakona o javnim nabavkama, koju predviđa ZJPPK za JPP bez elemenata koncesije). Primera radi, JKP se može u okviru JPP projekta obavezati da će od privatnog partnera otkupljivati sav otpad prikupljen na teritoriji jedinice lokalne samouprave radi reciklaže – ukoliko JKP ne bude u mogućnosti da servisira svoje obaveze prema privatnom partneru, te obaveze će izmirivati jedinica lokalne samouprave koja je „podržala“ JPP projekat, čime će direktno kršiti propise o javnim nabavkama, jer nije raspisan odgovarajući postupak javne nabavke dobara.²⁷

Rešenje ovog problema se nazire u pravu EU, pre svega kroz praksu Evropskog suda pravde i planirane izmene propisa o javnim nabavkama²⁸. Imajući u vidu stroge sankcije koje Zakon o javnim nabavkama predviđa za sopstveno nepoštovanje, a pre svega ništavost ugovora zaključenih uprkos obavezi primene Zakona, mišljenja smo da bi ovu situaciju trebalo normirati i u okviru najavljenih reforme sistema javnih nabavki u Srbiji, inače bi se prostor za JPP

²⁷ Ovaj sukob je posebno potenciran ukoliko se podsetimo isključenja konkurencije koje *Green Paper* povezuje sa realizacijom *step-in* prava, što bi impliciralo da na ovakav vid nabavki ne bi trebalo primenjivati Zakon o javnim nabavkama, iako to nije propisano među dozvoljenim izuzecima člana 7 tog zakona.

²⁸ Za uvod u razmatranu materiju vid. *Commission Staff Working Paper concerning the application of EU public procurement law to relations between contracting authorities ('public-public cooperation')*, dostupno na adresi: http://ec.europa.eu/internal_market/publicprocurement/docs/public_public_cooperation/sec2011_1169_en.pdf, za obrise jednog mogućeg rešenja, kao i kriterijuma koje bi ono trebalo da zadovoljava.

dotatno suzio ili bi bio podložan izraženoj pravnoj nesigurnosti za privatne partnere. Konačno postavlja se pitanje mogućnosti primene „ugovora o podršci“, kao jednom od načina stvaranja uslova za finansiranje kapitalnih investicija kroz JPP, u kontekstu odredbi Zakona o javnom dugu. O tom pitanju biće više reči u idućem delu rada.

4. Da li se u Srbiji mogu primeniti druge mere kako bi se pospešila primena JPP?

Pored navedenih ograničenja, primena i mogućnosti finansiranja JPP u Republici Srbiji susreću se sa dodatnim izazovima. Prvi izazov se odnosi na globalnu finansijsku krizu koja potencira probleme u pogledu finansiranja JPP projekata. S jedne strane, investitori su u takvim okolnostima veoma oprezni, a rizici poslovanja u Srbiji, institucionalna i regulatorna ograničenja i odsustvo iskustva u primeni JPP, kao i nedovoljan kvalitet ponuđenih projekata odvrćaju investitore. S druge strane, stiće se utisak da i pored toga postoji dovoljan broj investitora (pre svega međunarodnih finansijskih institucija - MFI) koji su zainteresovani za različite oblike JPP, ali da potencijalni investitori očekuju veće učešće države, odnosno lokalne samouprave kako u pogledu finansiranja, tako i u pogledu garancija i podele rizika.²⁹

Gotovo je izvesno da će u slučaju Srbije multilateralne i bilateralne finansijske organizacije imati ulogu katalizatora finansiranja JPP projekata. Finansiranjem JPP projekata iz izvora Evropske investicione banke, Evropske banke za obnovu i razvoj, Međunarodne finansijske korporacije ili bilateralnih finansijskih organizacija, javni sektor dolazi do relativno povoljnih izvora finansiranja, što je posebno značajno u slučaju većih infrastrukturnih projekata. Niža cena koštanja projekta u slučaju raspoloživosti pomenutih izvora finansiranja svakako je dobar razlog da se modaliteti JPP razmotre kao relevantne opcije. Pored MFI, verovatno je da će i drugi investitori, a pre svega komercijalne banke, početi ozbiljno da razmatraju da plasmane u većoj meri usmere u kvalitetne JPP projekte. Razlog za očekivani interes komercijalnih banaka ogleda se pre svega u činjenici da je rizik kreditiranja JPP projekata u odnosu na projekte u kojima je isključivo privatni sektor uobičajeno niži. Drugi razlog je već izrazito visok nivo problematičnih kredita odobrenih privatnom sektoru.³⁰

Pored spremnosti ulaganja u JPP projekte, navedene okolnosti ne idu na ruku ni bržem zaključenju projekta. Na primer, uobičajeno je da ako je u nekom segmentu JPP projekta uključena i neka međunarodna finansijska institucija, sam postupak traje duže. U takvim okolnostima javljaju se specifični ekološki, socijalni ili zahtevi u pogledu javnih nabavki. Takođe, započinjanje JPP projekta u uslovima krize je svakako kompleksnije i potreban je duži period vremena da bi se eventualni ugovor i zaključio. Zbog činjenice da je samo jedan postupak JPP priveden kraju od kada je stupio novi zakon, prerano je govoriti o očekivanom prosečnom trajanju postupka u Srbiji, ali je realno očekivati da će njegovo trajanje biti duže u prvim godinama primene.³¹ Dužina trajanja takođe može obeshrabrati potencijalne privatne partnere i finansijere da uđu na srpsko tržište.

Dosadašnji rezultati u pogledu primene javno-privatnog partnerstva (samo jedan realizovan ugovor u Srbiji od stupanja na snagu novog zakona) svakako su daleko ispod očekivanja onih koji smatraju da je u Srbiji moguća i poželjna sveobuhvatna primena JPP. Stoga se postavlja pitanje da li je moguće, odnosno da li je potrebno koristiti druge mehanizme podrške kako bi počela šira primena modaliteta JPP u finansiranju infrastrukturnih projekata. Naravno, razmatranje različitih vidova podrške opravdano je samo ako su preduslovi JPP (pre svega ekonomska opravdanost projekta) zadovoljeni.

Posmatrano prema oblastima država može uticati putem mera koje utiču na način i uslove finansiranja JPP projekata, način upravljanja rizikom, postupak javnih nabavki, i na izbor samog modaliteta JPPS obzirom da su predmet rada modaliteti, odnosno mogućnosti i ograničenja finansiranja, razmotrićemo pre svega mere koje utiču na način i uslove finansiranja JPP projekata i ukratko ćemo se osvrnuti i na mere koje se odnose na način upravljanja rizikom.

²⁹ U praksi je finansiranje uobičajeno bilo indirektno (preko države), odnosno uz državnu garanciju, pri čemu se uobičajeno zahtevalo i sufinansiranje.

³⁰ Prema poslednjem dostupnom kvartalnom izveštaju Narodne banke Srbije o bankarskom sektoru u Srbiji, nivo problematičnih kredita je dostigao 19.5% od ukupno odobrenih (bruto) kredita. Pogledati više na adresi http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/55/55_4/kvartalni_izvestaj_II_12.pdf. Na osnovu uporednih podataka može se zaključiti da ekonomska kriza nije znatno uticala na broj refinansiranja u JPP sektoru na globalnom nivou. Za više podataka pogledati izveštaj revizorsko-konsultantske kuće PriceWaterhouseCoopers *PPPs in the aftermath of the financial crisis – a global overview* od 24. marta 2011. godine, dostupan na adresi <http://www.oecd.org/gov/budgetingandpublicexpenditures/47814518.pdf>.

³¹ S obzirom da je ZJPPK u velikoj meri rađen po ugledu na stari hrvatski zakon, u slučaju da se ispostavi da postoje problemi u pogledu brzine postupaka, moguće je očekivati izmene kako bi se postupak ubrzao, imajući u vidu da se jedna od osnovnih promena u novom Zakonu o javno-privatnom partnerstvu Republike Hrvatske odnosi na brzinu rešavanja pojedinih pitanja u procesu pripreme i odobravanja predloga projekta.

4.1 Mere finansijske podrške JPP projektima

Najveći broj mera odnosi se na različite vidove pružanja finansijske podrške projektima JPP. Međunarodna iskustva jasno ukazuju da samo mali broj projekata JPP može biti održiv bez značajne finansijske i tehničke podrške države. U slučaju finansijske podrške po pravilu se na prvom mestu stavlja davanje garancija (republike, lokalnih samouprava) kako bi se omogućilo povoljnije finansiranje projekta.³² Dok ograničenja zaduživanja javno-komunalnih preduzeća svakako idu u prilogu JPP, ograničena mogućnost davanja garancija od strane jedinica lokalne samouprave predstavlja značajnu prepreku razvoju JPP. Prema predlogu strategije reforme JKP, lokalnim samoupravama bi trebalo omogućiti davanje garancije za dugove svojih JKP, pod uslovom da taj dug nije uključen u zakonski limit prema zakonu o javnom dugu i da dug otplaćuje samo JKP, uz pretpostavku da se nad tako datim garancijama sprovodi nadzor.³³ Ipak, po ovom pitanju treba biti veoma oprezan.³⁴ Fiskalni savet je jasno ukazao na postojanje problema po osnovu visokog priraštaja izdavanja državnih garancija na zaduživanje javnih preduzeća u prethodne tri godine. U slučaju da i veći broj JPP projekata na lokalnom nivou dobije sličan „tretman“ ishod bi mogao biti krajnje nepovoljan i fiskalno neodrživ. Detaljno razmatranje o tome da li opštine treba da izdaju garancije svakako prevazilazi okvir ovog rada.

Pod uslovom da se reši problem u pogledu javnih nabavki, alternativa garancijama u vidu pomenutih „ugovora o podršci“ ima svoje prednosti, ali je ona ujedno i protivna Zakonu o javnom dugu, te bi njena primena zahtevala i izmenu tog zakona i izričito normiranje ugovora kao dozvoljenog načina finansiranja kapitalnih investicija na lokalnom nivou. Time je mogućnost primene ovog inovativnog rešenja, bar na kratak rok, svakako dovedena u pitanje. Pored direktnih i posrednih garancija, privatni partner se može kompenzovati i nizom drugih specifičnih mera - obezbeđenjem kapitalnih subvencija tokom izgradnje ili plaćanjem naknade za dostupnost objekta ili subvencionisanjem korisnika usluga. Naravno, umesto davanja posrednih garancija u slučaju da naknade nisu dovoljne da bi se otplaćivao dug JKP, uvek postoji alternativa dase one uvećaju. Svi pomenuti oblici podrške finansiranja JPP su mogući, ali je njihovu efektivnost i efikasnost potrebno razmotriti od slučaja do slučaja.

Drugi načini kojim država može da utiče na način finansiranja projekta je jednostavno *većim učešćem javnog partnera u kapitalu*. Negativni aspekt ove opcije je to što narušava podsticaje privatnog partnera usled promena u pogledu transfera rizika. Takođe, verovatno bi mogućnost većeg upliva države u poslovanje dovela do narušavanja efikasnosti poslovanja, a društvo posebne namene postalo bi podložno dnevno-političkim uticajima. U izvesnoj meri uticaj na način finansiranja projekta moguće je ostvariti i *povoljnijim poreskim tretmanom*, tj smanjenjem poreskog opterećenja u slučaju investiranja u JPP projekte. Ipak, ova opcija zahteva komplikovane izmene poreskih propisa, dodatno administriranje i može stvoriti distorzije i dati pogrešne podsticaje. U svakom slučaju, primena poreskih podsticaja zahteva pažljivije izračunavanje odnosa vrednosti za uloženi novac.

Pored velikog broja mera (garancija, subvencija, poreskih podsticaja) koje je moguće razmatrati u kontekstu finansijske podrške projektima JPP, treba dati šansu i lokalnom finansijskom tržištu da razvije finansijske proizvode kojima bi se omogućilo finansiranje JPP projekata.

4.2 Mere upravljanja rizikom

Drugi set mera koje mogu da utiču na interesovanje za JPP projektima, odnosi se na upravljanje rizikom. Prema ZJPPK rizik načelno treba da preuzme strana koja njime može na bolji način da upravlja (odnosno da na njega utiče). Međutim zakon je ostavio mogućnost da se rizici dele i na „izbalansiran“ način. Time se čini stvara prostor za kreativno tumačenje podele odnosno transfera rizika. Na primer, postavlja se pitanje da li je moguće da će privatni partner tražiti garancije od strane države, čak i u slučaju da operator ne radi efikasno. Stoga je veoma bitno precizno razraditi kriterijume u pogledu transfera rizika, odnosno određivanja vrsta rizika koje svaki od partnera treba da snosi. Veliki deo posla treba u tom smislu da odradi Komisija svojom savetodavnom ulogom i metodološkim materijalima.³⁵

Nezavisno od potrebnih razjašnjenja primeni odredaba ZJPPK kojima se reguliše rizik, bolji uslovi finansiranja mogući su ukoliko se obezbede kvalitetne informacije o potencijalnim rizicima, potencijalnim privatnim partnerima i finansijerima, kako bi se utvrdio odgovarajući stepen transfera rizika. Takođe, partnerima su i ovde na raspolaganju različiti mehanizmi kojima se smanjuje rizik odnosno kojima se osigurava od rizika - odredbe o refinansiranju, va-

32 Takav stav prisutan je i u Predlogu strategije prema kojoj „država treba da se angažuje kako bi poboljšala dostupnost kreditnih sredstava za finansiranje komunalne infrastrukture i to davanjem garancija za kredite međunarodnih finansijskih institucija i komercijalnih banaka“.

33 Način na koji je formulisana ova preporuka je dvosmislen, tako da njeno značenje nije u potpunosti jasno.

34 Posebno o rizicima koje pružaju državne garancije pogledati u *Predlogu mera fiskalne konsolidacije 2012.-2016. godine*, sačinjenom od strane Fiskalnog saveta, dostupno na adresi: http://fiskalnisavet.rs/images/fiskalna_konsolidacija.pdf(23.11.2012).

35 Nažalost ni godinu dana od donošenja ZJPPK, komisija nema svoj sajt.

lutnom riziku, otplatnim fondovima (sinking funds) u slučaju potrebe za većim kapitalnim izdacima nakon proteka većeg broja godina od početka projekta, itd.

5. Zaključak

Iako mnoge okolnosti idu na ruku korišćenju JPP za finansiranje investicionih projekata na lokalnom i regionalnom nivou u Republici Srbiji, postoje i brojna ograničenja. U radu smo ukazali na neke nedostatke regulatornog okvira za finansiranje. Ipak opšta ocena je da je novi regulatorni okvir u velikoj meri zadovoljavajuć. ZJPPK sadrži sve odredbe (npr. o sredstvima obezbeđenja, direktnom ugovoru, *step-in* pravima, itd.) koje se preporučuju u relevantnim međunarodnim modelima poput *JPP vodiča EPEC*-a ili *Procena pravnog okvira za JPP* Resursnog centra JPP Svetske banke.

I pored modernog regulatornog okvira i činjenice da JPP u načelu predstavljaju posebno pogodno rešenje za one samouprave koje su dostigle granicu zaduživanja, a imaju značajne potrebe za kapitalnim investicijama, još uvek nije došlo do pomaka u primeni JPP. Pored imovinskih i institucionalnih preduslova za realizaciju JPP projekata, jedno od ograničenja odnosi se i na nemogućnost davanja garancija od strane jedinica lokalne samouprave po Zakonu o javnom dugu. U tom kontekstu primena JPP u velikoj meri zavisiće i od mogućnosti zaključivanja „ugovora o podršci“ čime bi se delom otklonilo pomenuto ograničenje. Iako „ugovore o podršci“ možemo smatrati mogućim rešenjem otklanjanja pomenutog ograničenja, s obzirom, da su u suprotnosti za postojećim zakonskim okvirom, ne možemo ih očekivati u skorije vreme. Takođe, njihov domet bi ipak bio veoma ograničen.

Naravno, državana raspolaganju stoji čitav arsenal različitih vidova podrške JPP. Prilikom razmatranja vidova podrške, izneli smo stav da treba biti veoma oprezan. Usled nedostatka izvora finansiranja može se pribeći ka merama koje finansijskom podrškom pokušavaju da privuku interes privatnog sektora. Takav pokušaj može imati neželjene fiskalne posledice. Stoga je u ovom trenutku daleko važnije dovršiti ostale elemente regulatornog okvira (npr. metodologiju za obračun odnosa vrednosti u odnosu na uložena sredstva) i posvetiti pažnju jačanju institucionalnih kapaciteta. U suprotnom postoji izražen rizik da se radi promocije JPP, progleda kroz prste i da „zeleno svetlo“ projektima koji ne zadovoljavaju ključne preduslove, a koji su učinjeni atraktivnim pre svega zbog prekomernog korišćenja podsticajnih mera.

Smatramo da je poželjno je da u prvom periodu dominiraju projekti kod kojih postoji više nego očigledna vrednost u odnosu na uložena sredstva (value for money).³⁶ Uobičajeno je reč o projektima koji investiraju u već postojeću infrastrukturu („brownfield“ JPP projektima), odnosno o relativno manjim investicijama. Druga bitna karakteristika takvih projekata je da za javne usluge u takvim slučajevima već postoji tražnja. Iako ovaj pristup može da izgleda preterano restriktivnim, verujemo da je dovoljno da jedan ili dva negativna slučaja u potpunosti kompromituju JPP. Takvi projekti bi kroz neodmereno korišćenje mera podrške mogli da stvore značajan teret budućim budžetima i povećaju deficit. Posledica takvih odluka bi i u budućnosti broj JPP sveo na zanemarljiv broj projekata.

³⁶ Koristimo termin koji je korišćen u ZJPPK.