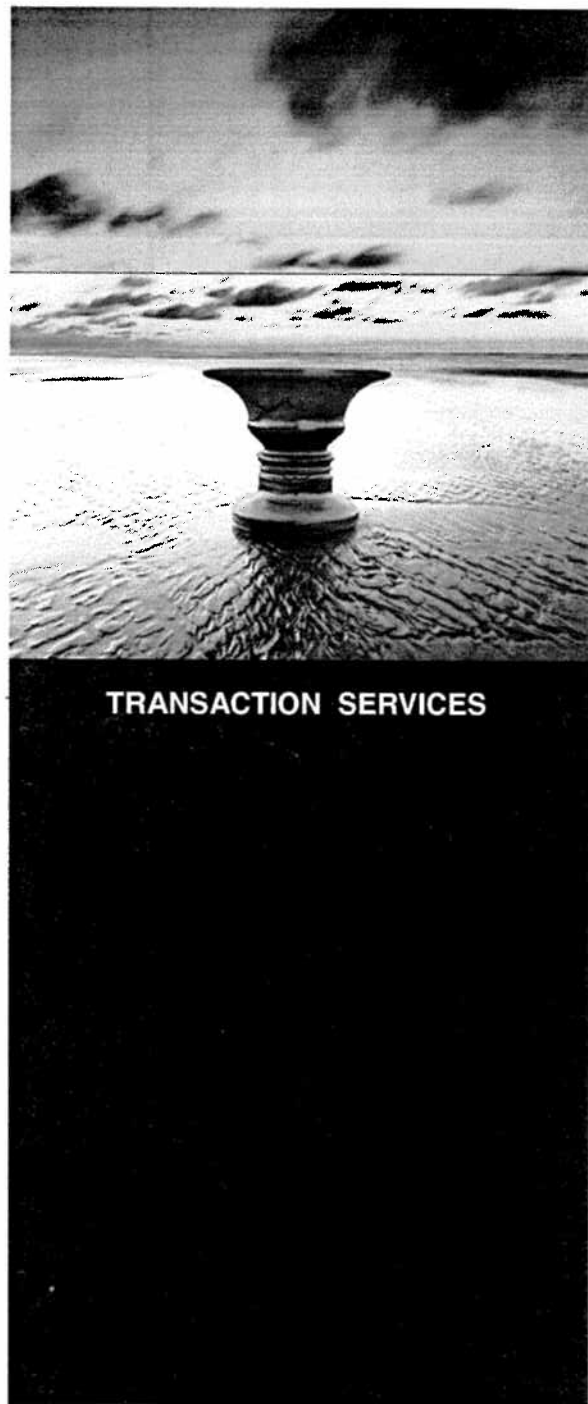




Строго поверително

~~14-181~~

~~ЗА СЛУЖЕБНО ПОЛЗВАНЕ~~

ЕКЗ. 1

~~Датум: 14.05.2006~~
~~Ватса: 14.05.2006~~

т.н. 50, ап. 2, 3 от 17133кв, Зандей Мв. 8/9/06.

Концесия на автомагистрала Тр

Анализ на възможни рискове при реализация на Проекта от страна на Правителството и възможни препоръки за оптимизиране

Март 2006

13 Март 2006

Министерство на финансите
ул. Г.С.Раковски № 102
София
България

Уважаеми господа,

ПрайсуотърхаусКупърс България бяха избрани от Министерство на финансите ("Министерството" или "Клиентът") да консултират Министерството и да изготвят доклад представящ АНАЛИЗ НА ВЪЗМОЖНИ РИСКОВЕ ПРИ РЕАЛИЗАЦИЯ НА ПРОЕКТА ОТ СТРАНА НА ПРАВИТЕЛСТВОТО И ВЪЗМОЖНИ ПРЕПОРЪКИ ЗА ОПТИМИЗИРАНЕ ("Докладът" или "Документът").

В настоящия Доклад сме добавили някои коментари, вследствие на Вашето искане за допълнителни разяснения по специфични въпроси свързани със: строителния надзор, показатели за качество на изпълнение на услугите и свързани с това неустойки и възвращаемост на инвеститорите така както бяха представени в първоначалния ни Доклад до Вас от 6 март 2006 г.

Настоящият доклад е адресиран до Министерство на финансите като единствен наш клиент и становищата, изразени в него, са строго поверителни. Целта на Документа е да представи анализ на възможни рискове за Правителството във връзка с Концесионното споразумение ("Договорът") за правото на проектиране, финансиране, строеж и експлоатация на автомагистрала Тракия ("Проектът") и възможни препоръки за намаляване на тези рискове.

PricewaterhouseCoopers

България
бул. Мария Луиза № 9-11
София 1000
Телефон +359 (0) 2 93 55 200
Факс + 359 (0) 2 980 06 32

ПрайсуотърхаусКупърс не поема отговорност или задължение към и няма да представя работата си по Проекта и съдържанието на Доклада пред други правителствени/обществени организации или заинтересовани страни по отношение на Проекта.

В съответствие с инструкциите на Министерството и подписания договор между Министерството и ПрайсуотърхаусКупърс, предоставените от нас услуги са ограничени до обхвата на работата ни, описан в договора между нас от 3 февруари 2006 г. Обхватът и ограниченията на нашата работа са представени подробно по-нататък в настоящето писмо.

Този Доклад и резултатите от него са основани единствено на анализа на Договора между Република България и "Автомагистрала Тракия" АД, подписан на 29 март 2005 г. и приложенията към него, финансовия модел и работния вариант на писмото до банката, което трябва да се подпише от Концедента ("Документацията"). Всички тези документи бяха предоставени от Министерството. Поради ограничения обхват на работа и поради ограничения достъп до определена информация от страна на Министерството не бяха предоставени данни включваща независимо проучване на трафика, детайлен бюджет и програма за строеж, ремонт и поддръжка, съществени за финансовия модел допускания, договора за банков кредит, договора за подчинен кредит и др.

ЗА СЛУЖЕБНО ПОТВЪРЖДАНЕ

В случай, че ни беше предоставена повече или различна документация или бяхме получили повече подробности във връзка с финансовия модел, основните допускания, инвестиционната програма, договорите за кредити и/или друга информация, представеният анализ на потенциалните рискове и възможности за оптимизация можеше да бъде различен от анализа представен в Доклада или можеше да бъдат идентифицирани различни или допълнителни рискове и направени различни или допълнителни препоръки. Ние не анализираме кои от възможните препоръки могат да бъдат предоговорени.

ПрайсуотърхаусКупърс е използвал професионалния опит на своята мрежа от офиси в областта на концесиите на автомагистрала натрупан от участие в подобни проекти в Централна и Източна Европа и света. Друг консултант би могъл да стигне до различно становище и коментари относно Договора и би могъл да формулира различни рискове и препоръки за оптимизиране.

В частност, обхватът на нашата работа не беше достатъчен, за да ни позволи да изразим, и ние не изразяваме, мнение относно точността на информацията в предоставените ни документи и постижимостта на финансовите прогнози и резултатите от концесията.

Поради ограниченията в обхвата на работата ни и предоставената документация, информацията, която се съдържа в Доклада, няма претенцията да е изчерпателна и да обхваща всички възможни рискове и възможности за оптимизация по Проекта от страна на Правителството.

Не сме извършили работа свързана с изготвяне или преглед на прогнозите за трафика и тарифите както и не сме извършили технически анализ на документация по проекта (разходи за изграждане, оперативни разходи, инвестиционна програма, и др.). В резултат, нашият анализ по никакъв начин не включва оценка на обосноваността на инвестиционния бюджет, графика за изпълнение на проекта, вида и стойността на строителните работи, работите по поддръжка и ремонт, както и на други технически въпроси.

В хода на нашата работа, не сме извършвали проверка на информацията, която се съдържа в предоставената Документация. Нашата работа беше основана единствено на Документацията, предоставена ни от Министерството и ПрайсуотърхаусКупърс нямаше достъп до и информацията не е потвърждавана с трети страни, ангажирани в изготвянето на предоставената Документация. Нашата работа беше извършена при допускането, че тази документация е коректна.

Работата ни по проекта не включва одит, извършен в съответствие с общоприетите одиторски стандарти, проверка на вътрешните контроли или друга заверка, или преглед в съответствие с установените международни стандарти, оценка на активи или бизнес, данъчен или финансов анализ. Следователно, ние не изразяваме мнение или под някаква друга форма становище относно финансовите прогнози или друга свързана с Проекта информация.

Информацията, която се съдържа в Доклада, е изготвена единствено с цел да окажем съдействие на Министерството в преценката му на възможните рискове от Проекта и възможностите за оптимизирането му. Информацията в Доклада е предназначена само за вътрешно ползване от Министерството. Решението за действителните стъпки, които да бъдат предприети във връзка с Проекта и Концесионния договор, както и всяко друго решение, е отговорност единствено на Министерството.

Обхватът на нашата работа не включваше и ние не сме извършвали проверка и анализ на математическата точност на финансовия модел, на допусканията, върху които е изграден, което включва, но не се ограничава до прогнози за трафика и тол таксите, вида и стойността на разходите за строителство, поддръжка и ремонт, погасяване на кредита, оперативните разходи и др.

Предоставеното електронно копие на финансовия модел не беше с напълно функциониращи формули, което наложи допълнителни ограничения на работата ни.

Надеждността на финансовите прогнози в модела зависи изключително много от състоянието на българската икономика, международните отношения и най-вече от позиционирането на Концесионния обект в общата икономическа среда.

По-конкретно, България и географският регион са в процес на социални и икономически промени, което поставя всички български предприятия пред сериозни изпитания и прави изключително трудно изготвянето на надеждни финансови прогнози. Липсата на предишен опит по отношение с тол системи в България още повече затруднява финансовото прогнозиране.

Настоящият Доклад няма за цел да предостави оценка на възможните разходи за Концедента по Проекта. За тази цел, при необходимост, Министерството трябва да извърши подробен финансов анализ и пред-проектно проучване.

Не сме анализирали структурата и размера на финансирането на Проекта тъй като не бяха предоставени договорите за банков кредит и подчинен дълг за да ни позволи да преценим общата стойност, начина и целите, за които се усвояват средствата по тези договори.

Ние сме използвали данни от Концесионния договор, неговите приложения, финансовия модел на Проекта, изготвен от външен консултант на Концесионера, и ограничена допълнителна информация предоставена от Министерството, различни източници с данни за аналогични проекти и информация, събрана от достъпа ни до правителствени служители.

Всички изчисления, свързани с възможна възвращаемост и стойности, представени в Доклада, имат индикативен характер и са основани на преценка на допусканията във финансовия модел, без те да са проверявани и без да имат претенции за изчерпателност и точност. С цел да бъдат изчислени част от споменатите нива на възвръщаемост, са направени някои допускания базирани на опита, който имаме с подобни проекти. Точността на тези допускания е ограничена поради факта, че няхаме достъп до важни документи свързани с Проекта. Ако разполагахме с повече информация, някои от тези допускания биха могли да се окажат грешни и изчисленията на възвръщаемостта на страните по Договора биха могли да бъдат различни.

Следвайки дефиницията на риска като потенциална бъдеща загуба, ПрайсуотърхаусКупърс не може да поеме гаранция, че рисковете, преценката за които е, че се поемат в по-голямата си част от Концедента, ще се превърнат непременно в загуба и/или ще доведат до извършване на плащания към Концесионера.

Обхватът на нашата работа не включва и ние не сме извършили остойностяване и/или оценка на идентифицираните възможни рискове. За тези рискове, които в Доклада са разгледани по-подробно от други, това е направено единствено въз основа на опита и преценката ни, че тези рискове имат повече аспекти, които трябва да бъдат разгледани, но това не е базирано на преценка за евентуалния стойностен резултат от рисковете или техния евентуален приоритет.

Коментарите относно възможностите за оптимизиране не представляват становище или професионален съвет за редакция на договора в съответствие с най-добрите международни практики и изискванията на частните инвеститори в региона. Ако обхватът на работата ни включваше редактиране на договора, анализът и препоръките биха били различни.

Обхватът на работата ни не включваше и ние не сме оценили всички аспекти на законосъобразността на Договора или клаузи от него с оглед на съществуващото законодателство в България. В резултат, този Доклад не представя мнение относно законосъобразността на Договора.

Обхватът на работата ни не включваше преглед и анализ на въпроси, свързани с датата на влизане в сила и с началната дата на Договора, както и на въпроси, свързани с прекратяването на Договора преди започване на дейностите по концесията и свързаните с това рискове. Също така, ние не сме проверявали или проучвали потенциални проблеми със собствеността на активи и сделки с активи, свързани с концесията.

ПрайсуотърхаусКупърс не поема задължение за актуализиране или преработка на информация или коментари (включително за бъдеща информация), които се съдържат в този Доклад, в случай че те се окажат неверни или подвеждащи в някакво отношение или бъде предоставена допълнителна информация.

Ние сме анализирали възможни рискове и възможности за оптимизиране на Проекта от страна на Правителството, но не поемаме отговорност за ефекта, резултата и/или изпълнимостта на един или друг риск или възможност за оптимизиране. Цялата отговорност за дадено действие или прилагането на практика на някоя препоръка с цел подобряване на резултатите от Проекта както и последствията от тези действия, е единствено на Министерството.

Възможностите за оптимизиране на Проекта не са представени по значимост, тъй като поради договорения обхват на нашата работа, ние не сме извършили стойностна оценка на свързаните рискове. Препоръчваме да бъде обърнато внимание на всички възможности за оптимизация представени в Доклада като разбираме, че те ще имат различен икономически ефект и Концедентът може да реши да не прилага някои от тях или да приложи някои от тях по различен начин.

ПрайсуотърхаусКупърс не предоставя гаранции и обезпечения (изрично или по подразбиране) по отношение на точността или изчерпателността на този Доклад и изрично отхвърля всякаква отговорност (договорена или по друг начин подразбрана) за всякаква информация, която се съдържа в него, за пропуски по отношение на предоставяне на информация или във връзка с писмена и устна комуникация с получателя или ползвателя на този Доклад по време на неговата преценка на Проекта.

Ние не поемаме гаранции за това, че нашата работа е достатъчна за целите, за които този Доклад е договорен или за каквато и да е друга цел. Преценката за това дали нашата работа е достатъчна е отговорност единствено на Министерството както и за всякакви други решения свързани с Проекта. В случай, че беше договорено извършването на допълнителна работа, това можеше да доведе до идентифициране на допълнителни рискове или възможности.

Следователно, съдържанието на този Доклад, както и всяка друга информация или мнение, предоставено във връзка с Доклада, ще представляват информация, отнасяща се до Министерството и ПрайсуотърхаусКупърс и не може да бъде публикувана, възпроизвеждана, копирана или разкривана на други лица, освен получателите на този Доклад или тези, които изрично са посочени в договора между нас и са запознати с конфиденциалния характер на Доклада, нито може да бъде използвана за други цели освен за целите на този конкретен ангажимент.

Ако това изискване не бъде изпълнено, ние си запазваме правото да предявим иск за обезщетение, ако имиджът на ПрайсуотърхаусКупърс бъде накърнен или ПрайсуотърхаусКупърс претърпи други неблагоприятни последствия.

Докладът или информация съдържаща се в него не могат да бъдат цитирани или да се реферира към тях, изцяло или частично, в проспекти, обществени регистри, договори за кредит, или други договори или документи, без нашето предварително писмено съгласие като това може да изисква да бъде извършена допълнителна работа.

С уважение,



Съдържание

Секция		Page
	Речник на използвани термини и съкращения	
1	Обхват и статут на работата по Проекта	1
2	Обобщение на възможни рискови области за Правителството	14
3	Допълнителна подробна информация за някои от възможните рискове за Правителството	46
4	Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора	58
5	Възможно алтернативно разпределяне на риска	92
Приложение 1	Подробен индекс на някои термини	96
Приложение 2	Възможни рискове свързани с проекта на писмото към банката	98

Речник на използвани термини и съкращения

Термин	Дефиниция
Договор, Споразумение, Концесионен Договор	Договор за предоставяне на концесия върху републикански път "Автомагистрала Тракия" между Република България и "Магистрала Тракия" АД
ЕИБ	Европейска инвестиционна банка
Концедент, Правителство	Правителство на Република България
Тракия, Концесионер	Магистрала Тракия АД
Инвеститорите, акционерите	Акционерите в "Магистрала Тракия" АД
МСФО	Международни стандарти за финансова отчетност
ЦИЕ	Централна и Източна Европа
IRR, Възвращаемост	Вътрешна норма на възвращаемост
КЗК	Комисия за защита на конкуренцията
Договор за банков заем/кредит	Договора за заем между Концесионера и финансовата институция финансираща Проекта

Секция 1

Обхват и статут на работата по Проекта

14-111

Въведение

- Договора за предоставяне на концесия на републикански път "Автомострала Тракия" е подписан на 29 март 2005 г. между Република България и Мострала Тракия АД.
- Акционерният капитал на Концесионера е 1,210,000 лв. а акционерите са 5 дружества: Автомострали ЕАД, Техноекспортстрой ЕАД, MFS-Moniz da Maia, Serra&Fortunato, Lena Engenharia e Construcões и Somague Itinere – Concessões de Infraestruturas, като първите две са български дружества, а останалите три са дружества регистрирани в Португалия.
- Българските дружества са собственици на 49% от регистрирания акционерен капитал на Концесионера.
- Предмет на концесията по този Договор е особено право на ползване на мострала Тракия, което включва рехабилитация, експлоатация и поддържане на пътни участъци и части от обекта на концесия както са дефинирани в Договора както и изграждане със собствени средства на Концесионера на определени пътни участъци, въвеждане и експлоатация на ТОЛ система и система за управление и контрол на трафика както и изменение на пътни възли и пътните връзки попадащи в концесионната територия. Пътните участъци, които трябва да се изградят или рехабилитират със средства на Концесионера са:
 - Калотина – Драгоман (обект на построяване)
 - Драгоман – София (обект на построяване)
 - "Софийски околострстен път" (СОП) – северна дъга (от км. 1+899 до км 24+381 с дължина от 22,482 км.) – (обект на построяване)
 - СОП – северна дъга (от км. 24+381 до км 35+050 с дължина от 10,669 км.) – (обект на рехабилитация)
 - София – Оризово (обект на рехабилитация)
 - Стара Загора - Карнобат (обект на построяване)
- Правителството има задължение, в рамките на предварително договорен срок, да изгради и да предаде на Концесионера следните пътни участъци:
 - София – Оризово
 - Карнобат - Бургас
- Срокът на концесията е 35 години, считано от датата на влизане в сила на Договора.
- Концесионерът има право да събира всички тол такси и други приходи от концесионните дейности (от крайпътните обекти, които ще бъдат построени, допълнителни услуги и др.). Концесионерът поема ангажимент да осигури и следните средства:
 - банков кредит (с прогнозирана годишна лихва от Euribor+3.5% във предоставения финансов модел);
 - подчинен кредит (с прогнозирана годишна лихва от 12% + коефициент на инфлация в Евростоната);
 - акционерен капитал.

Въведение (Продължение)

- В случай, че след въвеждането на тол системата, приходите от тол такси и другите приходи не покриват всички плащания по банковия кредит, лихвите по подчинения кредит и разходите за експлоатация и поддържане (както са предвидени в инвестиционната програма), Концедентът има задължението да покрие тази разлика чрез “плащания по недостига”. Прогнозираните във финансовия модел плащания по недостига са с номинален размер от 170 млн. евро.
- Разходите по изграждането, експлоатацията и поддръжката са представени подробно в инвестиционна програма, която е приложена към Договора и е базирана на финансов модел изготвен от консултанти на Концесионера.

Подход към Проекта

- Работата ни по Проекта е базирана на преглед на концесионния договор, финансовия модел и работния вариант на писмото до банката финансираща концесионния проект, което трябва да се подпише от Концедента, като сме покрили договорения обхват, описан в договора между нас от 3 февруари 2006 г. и представен по-долу:
 - анализ и коментар върху възможни идентифицирани рискове при реализация на Проекта от страна на Правителството;
 - възможни препоръки за адресиране на идентифицираните рискове и/или оптимизиране на Проекта от страна на Правителството.
- При изготвяне на Доклада, сме използвали своя професионален опит, както и опита, който сме придобили от участието на офиси на ПрайсуотърхаусКупърс в аналогични проекти. При представяне на сравнителна информация от други проекти, която сме използвали за сравнение, не е посочен източника и конкретния проект по съображения за конфиденциалност.
- Проведохме също и срещи с работната група от Министерството и получихме разяснения по някои от допусканията, въз основа на които е изграден финансовият модел.
- Нашето разбиране е, че Правителството не е ангажирало свой консултант в процеса на структуриране на документацията по Проекта и при преговорите с Концесионера. Ние нямахме достъп до консултантите на Концесионера както и до самия Концесионер.
- Следвайки договорения обхват на нашата работа, ние не сме извършили работа по следните области:
 - проверка и анализ на математическата коректност на финансовия модел;
 - проверка и анализ на коректността, пълнотата и съответствие с пазарните стойности на допусканията, заложили във финансовия модел, включително, но не само, прогнозите за трафика и тол таксите, бюджета за изграждане, поддръжка и ремонт, плащания по кредита, оперативни разходи и други;
 - Структура на финансиране на Проекта и съпоставяне на стойностите заложили в инвестиционната програма, финансовия модел и договори за заем поради факта, че договорите за заем не бяха предоставени;
 - анализ на договори за кредит;
 - въпроси от техническо и инженерно естество;
 - данъчни въпроси;
 - въпроси, свързани със собствеността на активите;
 - сделки с активи, свързани с концесията;
 - оценка;
 - други въпроси, които не са включени в обхвата на нашата работа според клаузите на договора между нас.
- Ако не е посочено друго, наименования, дефиниции и изрази, използвани в Доклада, следва да имат значението по смисъла на Концесионния Договор.

Ограничения по отношение на наличната информация свързана с Проекта

- Предвид ограниченията в договорения обхват на работа и наличната информация в Министерството, работата ни по Проекта не включи определени документи, за които се смята, че са от съществена важност за Проекта като:
 - Прогнозно проучване за трафика, въз основа на което са изготвени финансовите прогнози;
 - Детайли по бюджетната програма за изграждане на обекта на концесия;
 - Детайли по бюджетната програма за поддръжка и ремонтни дейности;
 - Технически спецификации на строителната дейност;
 - Технически спецификации на дейността по поддръжка и ремонт;
 - Договор за банков кредит
 - Договор за подчинен дълг
 - Подробно описание на конкретни допускания заложиени във финансовия модел
- Въпреки че изброените документи не са свързани с обхвата на нашата работа, преценката е, че те са от изключително значение за Концесионния договор и е препоръчително да бъдат анализирани детайлно, което би могло да доведе до идентификацията на допълнителни или различни рискове, в сравнение с тези, които са представени в настоящия Доклад.

Резюме

- Докладът е разделен на следните основни секции:

Секция 1: Обхват и статут на работата по Проекта – целта на тази секция е да представи основна информация за концесионния договор включително информация за Обекта на концесията, акционерна структура на концесионера, някои основни параметри на Договора и финансовата структура на сделката.

Секция 2: Обобщение на възможни рискови области за Правителството – целта на тази секция е да представи някои от възможните рискове за Правителството, идентифицирани на база на анализа на предоставената информация и на нашия опит от други подобни проекти. Този анализ е систематизиран в таблица, в която са представени и категоризирани условно по вид възможни рискове за Правителството.

Секция 3: Допълнителна подробна информация за някои от възможните рискове за Правителството – тази секция представя допълнителна информация и коментари относно някои от възможните рискове идентифицирани по време на анализа.

Секция 4: Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора – целта на тази секция е да представи някои от възможните препоръки, които адресират идентифицираните рискове с цел оптимизиране на Проекта от страна на Правителството и са базирани на нашия опит и на сравнение с други подобни проекти в ЦИЕ.

Секция 5: Възможно алтернативно разпределяне на риска – тази секция представя в резюме възможно различно разпределение на риска базирано на други проекти от региона. Трябва да се отбележи, че рисковите категории в тази секция са представени единствено с илюстративна цел и може да се различават по същество от рисковите области представени в таблицата в Секция 2.

Резюме (Продължение)

Възможни рискови области

- На база на изготвения анализ, бяха идентифицирани няколко основни области с възможен риск за Правителството, някои от които са представени по-долу обобщени условно в няколко категории. Препоръчва се цялостен преглед на Доклада с цел пълно разбиране на идентифицираните възможни рискове.

Рискове свързани с проектни дейности – преценката е, че рисковете от това естество са разпределени между двете страни по Договора и основно се отнасят до рискове свързани с бъдещи промени в законодателството и финансови отговорности в случай на нарушаване на изискванията и регулациите касаещи проектните работи.

Рискове свързани с дейността по изграждането – Концесионерът поема ангажимент да извършва задълженията си в рамките на инвестиционната програма като по този начин поема голяма част от свързаните рискове с изграждането. Преценката е, че Договорът не посочва изрично, че разходите по изграждането гарантирани чрез плащанията по недостига са ограничени до нивата заложи в инвестиционната програма и всяко превишение ще бъде за сметка на Концесионера и няма да бъде покрито директно от тези плащания или от допълнителен дълг, който от своя страна се покрива от плащанията по недостига.

Валутен риск – Концесионерът има право да предяви “Неблагоприятно въздействие от страна на държавата” в случай на промяна на валутния курс лев/евро. Концедентът е задължен да покрие чрез плащанията по недостига всички разходи, лихви и главници, които са номинирани в евро.

Финансови рискове – Трябва да се отбележи, че нивата заложи в инвестиционната програма са базирани на информация от 2004 г. и може да не отговарят на актуалните данни. В допълнение, финансовият модел (включващ всички приходи, разходи, инвестиции и финансиране), на база на който е изготвена инвестиционната програма е изготвен от консултанти на Концесионера като може да се разгледа възможността за допълнителен, независим цялостен преглед от Концедента.

Оперативни рискове, контрол и санкции – както и при рисковете свързани с дейността по изграждането, преценката е, че Договорът не посочва изрично, че всички оперативни разходи както и разходите по поддръжка гарантирани чрез плащанията по недостига са ограничени до нивата заложи в инвестиционната програма и всяко превишение ще бъде за сметка на Концесионера и няма да бъде покрито директно от тези плащания или от допълнителен дълг, който от своя страна се покрива от плащанията по недостига.

Концедентът покрива риска свързан с нивото на трафика и тол таксите чрез плащанията по недостига.

Преценката е, че Концесионерът не се задължава да следва ясни и подробни правила и стандарти свързани с качеството на предлаганата услуга при изпълняване на дейностите по концесията и не е предвиден подробен режим на санкции при неизпълнение.

Резюме (Продължение)

Рискове от правен характер, гаранции - Договорът съдържа някои клаузи, основно отнасящи се до непреодолима сила, неблагоприятно въздействие от страна на държавата, съдействие от страна на Концедента и прекратяването на Договора, които не специфицират достатъчно ясно задълженията на страните.

Няма информация за гаранции предоставени от акционерите на Концесионера свързани с изпълнението на задълженията по Договора предвид малкия размер на собствения капитал.

Рискове свързани с финансирането – този вид рискове се отнасят предимно към финансирането от банки и по-специално към експозицията на Концедента свързана с ангажиментите за покриване на плащанията по дълга чрез плащанията по недостига и при евентуално прекратяване на Договора както и свързаното с тези ангажименти гарантирано ниво на възвращаемост на банките.

В допълнение, Концесионерът получава гарантирана възвращаемост от лихви по подчинения дълг, чието плащане се покрива чрез плащанията по недостига без да има ясен режим на санкции при неизпълнение на задълженията му. Необходима е преценка на общата възвращаемост на инвеститорите след анализ на всички възможни форми на разпределяне на печалба заложи в инвестиционната програма.

Рискове свързани с прекратяване на Договора – преценката е, че рисковете в тази област се поделят между страните. Смята се, че някои от клаузите на Договора са недостатъчно специфицирани и могат да се интерпретират по различен начин от страните.

Трябва да се обърне внимание на задълженията на Правителството при предсрочно прекратяване на Договора водещо до финансов риск свързан с покриване на неизплатената част от банковия кредит към датата на прекратяване.

Рискове свързани с връщане на обекта на концесия – преценката е, че и двете страни по Договора понасят този риск поради недостатъчно ясни и детайлни правила описани в Договора.

Възможности за оптимизация

- Някои от възможните препоръки представени в Доклада целят ограничаване или намаляване на потенциални бъдещи рискове за Концедента и са базирани на нашия опит и експертни знания с подобни концесионни проекти в ЦИЕ и други европейски държави.
- Представените възможности са базирани на предложението, че клаузите на Договора подлежат на пре-договаряне. При изготвянето им е взет предвид факта, че Договорът е подписан и неговите основни принципи не трябва да се развалят, но определени клаузи могат да бъдат предоговаряни (нашият Доклад не е отчитал дали това е възможно тъй като това не е част от договорения обхват на работа). Поради това, ние коментираме сам върху някои промени, които може да намалят риска на Концедента от изпълнение на Проекта. Тези коментари можеше да бъдат различни в случай, че беше предоставена допълнителна информация относно някои въпроси от финансов и технически характер или в резултат на някои договорености между страните постигнати след подписване на Договора.

Резюме (Продължение)

- Като общо правило и следвайки международната концесионна практика, всяка неяснота в договора, която може да произтича от споразумения между страните, които не са отразени по достатъчно ясен и точен начин, създава потенциал за бъдещи проблеми, спорове и продължителни преговори.
- В случай, че при изпълнението на даден проект се появят трудности, които не са предвидени, концесионното споразумение обикновено става обект на подробен анализ от страните за възможни слаби страни, които да защитят тяхната позиция.
- В случай на трудности при изпълнението, клаузите на Договора ще бъдат обект на внимателно тълкуване от страните с цел намиране и използване на направени пропуски. Концесионният договор е дългосрочно споразумение и трябва да отразява без възможности за интерпретация всички споразумения между страните и да показва, ясно и точно, във всички свои клаузи, страната, която поема даден риск.
- Някои от основните препоръки представени в Доклада са обобщени по-долу:
- Препоръчва се включването на текст в Договора, с който да се ограничи ясно риска на Концедента свързан с инвестиционната програма на концесията като се уточни, че всички инвестиции и разходи надхвърлящи нивата заложи в инвестиционната програма са за сметка на Концесионера и няма да се покриват от плащанията по недостига. Така, сумата на плащанията по недостига ще бъдат ограничени и основните оперативни рискове и рискове свързани с изграждането ще бъдат прехвърлени на Концесионера.
- Концедентът може да обмисли възможността за допълнителен преглед и анализ на предвидените инвестиции за изграждане, прогнози за трафика и тарифите, разходи за поддръжка и други предположения от технически характер, които са заложи в инвестиционната програма или за получаване на независим професионален съвет по тези въпроси. Това би позволило на Концедента да прецени необходимостта от преговори по тези въпроси и би увеличило сигурността, че техните прогнозни нива, заложи в програмата, съответстват на пазарните нива.
- Това предложение се базира и на факта, че инвестиционната програма е базирана на информация от 2004 г., която може да се различава от настоящите нива, което да доведе до претенции за нарушаване на “икономическия баланс на Договора” от страна на Концесионера.
- Концедентът може да проучи възможностите за допълнителен анализ на финансовия модел, който е основен документ за изготвяне на инвестиционната програма и за изчисляване на плащанията по недостига, концесионно възнаграждение и др. и негов анализ от експерти на Концедента или външен професионален консултант ще гарантира неговата коректност от техническа и методологична гледна точка. Това предложение е базирано и на нашето разбиране, че финансовия модел е изготвен от консултантите на Концесионера.
- Препоръчва се допълнително специфициране, че максималните нива на банков заем и подчинен дълг, които са гарантирани чрез плащанията по недостига са тези заложи в инвестиционната програма. Препоръчва се също преценка на цената на банков заем, след анализ на договора, с оглед на гаранциите поети от държавата (според клаузите на Договора, писмото към банката и други възможни форми) и предвид актуалните лихвени нива по държавния дълг.

Резюме (Продължение)

- Съобразявайки се с генералната си политика на управление на валутния риск, Концедентът може да разгледа варианта да изиска от Концесионера фиксиране на лихвата по банковия заем от страна на финансиращата институция. Това би намалило рисковете от евентуално покачване на лихвените нива и би ограничило нивото на плащанията по недостига. Обикновено използван инструмент за такива цели е swap или негов еквивалент.
- Концедентът може да прецени отново нивото на възвращаемост на инвеститорите след уточняване на окончателното разпределение на риска и след анализ на всички аспекти на тази възвращаемост в допълнение на лихвата и главницата по подчинения дълг (например разходи за технически и други услуги, дивиденди и др.). Преценката е, че има потенциал за намаляване на настоящето ниво на гарантирана възвращаемост предвид договореното разпределение на риска.
- Препоръчва се по-точното дефиниране на отговорностите и задълженията на страните залегнали в клаузите за “непреодолима сила” и “неблагоприятно въздействие от страна на държавата”, което би увеличило яснотата в тези клаузи и ограничило възможностите за неоснователни претенции от страна на Концесионера.
- Препоръчва се по-ясно дефиниране на някои от клаузите свързани с прекратяване на Договора. Концедентът може да разгледа възможности за ограничаване на неговата отговорност в случай на предсрочно прекратяване на банковия заем по вина на Концесионера, в които Концедентът да бъде задължен да поеме ангажимент за заплащане само на остатъчната стойност на обекта на концесия без покриване на целия дълг.
- Счита се за важно въвеждането на ясен и детайлен режим на контрол върху цялостното изпълнение на Договора и адекватна система на санкции при неизпълнение на задълженията на Концесионера, което би гарантирало качество на предлаганата услуга. Препоръчва се проучване на възможността за назначаване на независими технически експерти, които да разрешават спорни въпроси от техническо естество в процеса на изпълнение на Проекта.
- Важно е да се отбележи, че съществува естествена зависимост между риска от проекта и възвращаемостта на инвеститорите. В резултат, нивото на възвращаемост, която очакват инвеститорите се увеличава с поемането на по-голям риск. След достигането на определено ниво, не е възможно прехвърляне на по-висок риск към инвеститорите тъй като цената, която трябва да бъде заплатена е по-висока от евентуалните разходи, които концедентът може да направи в случай, че запази този риск.
- Всеки концесионен проект и свързания с него договор е различен и разпределените рискове и възвращаемостта за инвеститорите зависят от многобройни фактори, между които нивото на държавен риск, предишен опит на дадена държава с концесионни взаимоотношения, регулаторна база, привлекателност на самия проект, приоритети на правителството, преговорния процес между страните и др.
- На база на други аналогични проекти в ЦИЕ и нашата работа до момента в този Проект и с оглед на факторите посочени по-горе, преценката е, че е възможно да бъде постигнато примерно разпределение на риска представено по-долу. Посочените категории риск не отговарят непременно по естество и съдържание на областите посочени в таблицата в Секция 2 и са представени само с илюстративна цел.

Резюме (Продължение)

- Очаква се, че **Концедентът** може да поеме основните рискове свързани с:
 - ниво на трафик
 - валутен риск
 - неблагоприятно въздействие от страна на държавата (при ясно определени случаи)
 - непреодолима сила (споделен с Концесионера)
 - частичен финансов риск
- Очаква се, че **Концесионерът** може да поеме основните рискове свързани с:
 - проектните работи (в случай на неизпълнение)
 - разходи по изграждането и поддръжката (качество на работата и разходи надхвърлящи прогнозираните)
 - оперативен риск (качество на услугата и разходи надхвърлящи прогнозираните)
 - връщане на обекта на концесия (инвестиции свързани със състоянието на обекта при прехвърляне или с цел поправяне на дефекти)
 - непреодолима сила (споделен с Концедента)
 - частичен финансов риск

Списък на областите, за които се препоръчва допълнителен анализ и предложени следващи стъпки

- Идентифицирани са някои области със съществен потенциален риск, които се препоръчва да бъдат проучени допълнително от Концедента за да се оцени реалното ниво на риска от Проекта и възможностите за подобрене. Някои от тях са представени по-долу:

Кредитно споразумение с финансиращите институции

- Всички аспекти на кредитното споразумение трябва да бъдат обект на подробен анализ, тъй като то има пряко влияние върху концесионния договор. Голяма част от клаузите в концесионния договор реферират към договора за банков кредит, като по този начин пораждаат съществен риск за Правителството свързан с този договор. Важно е да се разберат целите на използване и начините, по които може да се усвояват суми по този договор и да се направи сравнителен анализ с нивата заложиени в инвестиционната програма.
- Във връзка с договора за банков кредит, банките са предоставили писмо, което да бъде подписано от Концедента, което трябва да бъде прегледано и анализирано в контекста на договора за банковия кредит. Препоръчва се това писмо и договора за банков кредит да бъдат анализирани детайлно преди одобрение.

Договор за подчинен кредит

- Подчинения дълг е основното средство за финансиране в Проекта и договорът между акционерите и Концесионера трябва да бъде прегледан и анализиран. Важно е да се уточни дали това финансиране трябва да се третира като заем или като част от собствения капитал, тъй като това има пряко влияние върху структурата и размера на собствения капитал както и върху третирането на лихвата по него (като разход или като дивидент).

- Важно е да се уточни кои акционери осигуряват този кредит тъй като това би могло да е от съществено значение за нивото на контрол сред акционерите на Концесионера.
- Във финансовия модел, подчиненият дълг се отчита в баланса на Концесионера като собствен капитал, а лихвата като финансов разход в Отчета за приходи и разходи. Тази класификация трябва да бъде анализирана след преглед на договора за подчинен дълг. Евантуална рекласификация на дълга може да наруши конкретни клаузи в договора за кредит с финансиращите институции със съответните договорени последици.

Прогнози за трафика и тол тарифите

- Прогнозите за трафика и тол тарифите имат съществено значение за оценка на плащанията по недостига от страна на Концедента. В случай че реалния трафик и/или тол тарифи се окажат по-ниски от прогнозните, това може да доведе до по-големи плащания от страна на държавата. Затова се препоръчва Правителството да разгледа възможността за извършване на допълнителен анализ на прогнозите за трафика и тол таксите, въз основа на които е построен финансовият модел като е възможно и получаването на съвет от независими експерти.

Инвестиционен бюджет

- Бюджетът за работите по изграждане на обекта, заедно с нивото на трафика, имат основно влияние върху икономическите показатели на Проекта, нивото на усвояване на банковия кредит и, следователно, върху размера на плащанията по недостига.

Списък на областите, за които се препоръчва допълнителен анализ и предложени следващи стъпки (Продължение)

Поради факта, че тази прогноза е изготвена на база на ценовите нива от 2004г., важно е да се прегледа целесъобразността и точността на размера на предвидените разходи за изграждане заложен в инвестиционната програма и да се потвърди, че тези разходи отговарят на пазарните нива.

- Затова е препоръчително Правителството да обмисли възможността да изиска и анализира отново инвестиционния бюджет като може да наеме за тази цел независими експерти. Препоръчва се Концедентът да изиска подробности относно проекти на договори за строителство между Концесионера и подизпълнители (особено с генерален изпълнител, ако се предвижда такъв) преди подписването им.

Бюджет за поддръжка и ремонтни дейности, оперативни разходи

- Същите коментари (както при инвестиционния бюджет) са в сила и по отношение на прогнозата на разходите за поддръжка и ремонтни дейности и оперативни разходи. Препоръчително е, Концедентът да обмисли възможността за извършване на допълнителен анализ на техните нива като за тази цел може да наеме независими професионални експерти.
- Препоръчва се Концедентът да изиска информация за отделните аналитични подгрупи на оперативните разходи, за да се анализира техния вид, коректност, пълнота, целесъобразност и дали тези нива отговарят на пазарните стойности.

Технически спецификации

- Договарянето на конкретни и прецизни технически стандарти, с които да бъде съобразена работата по изграждане, поддържане и ремонт, е от съществено значение за осигуряване на система на прозрачност в концесионния процес и за двете страни. Това би ограничило спорните области свързани с качеството и точността на изпълнение на работата по концесията.
- Договорът засяга критериите и стандартите, на които трябва да отговарят строителните работи и работата по поддръжка чрез препратка към законовите актове регламентиращи тези дейности. Концедентът може да обмисли възможността за детайлизиране на техническите характеристики, на които трябва да отговарят горепосочените дейности както и обектите, част от обекта на концесия при прехвърлянето им (в началото на концесионния процес, по време на концесията и при връщане на обекта на концесия) в приложения към Договора с цел избягване на евентуални неясноти и спорове.
- Препоръчваме да обърнете внимание на гореизложените ограничения и области тъй като преценката е, че те са от съществено значение за Проекта. Предвид приоритети си, може да обмислите възможността за предприемане на допълнителен анализ на основните области както и да анализирате силните страни и предимствата на Проекта преди вземане на решение за бъдещи действия.

Секция 2

Обобщение на възможни рискови области за
Правителството

Таблица за разпределяне на риска

- Тази секция представя възможни рискове, преценката, за които е, че имат отношение към Правителството като те са разделени условно в няколко основни категории. Това разделение може да се различава от видовете риск и тяхното разпределение по категории в рисковите матрици на други подобни проекти.
- Някои от тези рискове са описани подробно в Секция 3 на Доклада, а Секция 4 представя възможности за адресиране на рисковете и подобряване на някои от условията в Договора от страна на Правителството.
- Таблицата по-долу представя като потенциални рискове и области, които са недостатъчно ясно дефинирани и/или адресирани в Договора, като по този начин носят риск и за двете страни.
- Таблицата посочва и съответни членове или глави от Договора, които имат отношение към съответната рискова област.
- Целта на таблицата и на Доклада не е да представя и/или разпределя потенциални рискове за Концесионера и следователно такива рискове не са представени.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Проекти	
Законодателни промени свързани с проектите	Не е конкретизирано в Доклада. Приема се, че е в сила общата клауза за промени в законодателството, в които случаи Концедентът приема този риск и евентуални бъдещи разходи.
Корекции в проектите на пътя (чл.. 50.3)	Договорът не посочва изрично, че в случай на грешка в проектните работи направена от Концесионера, която може да доведе до разходи свързани с отстраняването ѝ, тези разходи са за негова сметка и не се покриват от плащания по недостига. Примерната полица за Застраховка професионална отговорност, приложена към Договора, не е достатъчно подробна откъм рискове, които покрива и условия.
Рискове свързани с експроприране на земята	
Забава в придобиването на земята (Чл. 15.2, 15.3, 18)	Правителството е длъжно да предостави необходимите терени за концесията (за построяване на път, крайпътни обекти и др.) не по-късно от предварително приетия график. Отчуждаването се финансира изцяло от Правителството и внимателно трябва да се анализират предвидените средства за покупка на земята както и прогнозираното време с оглед на възможни проблеми и трудности, които може да са възникнали в периода след подписване на Договора.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Изграждане	
Прехвърляне на отсечки, които са в процес на изграждане (Чл. 6.1.1, 6.1.2, 15, 46.4)	Строителният риск за завършването на двете отсечки в процес на изграждане (Стара Загора – Оризово и Бургас – Карнобат) и концесионната територия на лотове 2,3 и 4 остава при Правителството. Тези отсечки трябва да бъдат прехвърлени на Концесионера в рамките на предварително договорен срок. Няма приета инвестиционна програма и график за изграждането и прехвърлянето на отсечките Калотина-Драгоман и Драгоман-София, които трябва да бъдат приети допълнително. Не е уточнено какъв е механизма за разрешаване на евентуални несъгласия между страните по отношение на инвестиционната програма, която се отнася до тези две отсечки.
Състояние на пътя и прехвърляне на завършената част от пътя и концесионната територия на Концесионера (чл. 15, 19, 21 и 53)	Концесионерът има право да провери състоянието на пътя и обектите, които ще се включат в концесията. В случай на несъответствие между договорените и действителните технически спецификации, всички разходи, включително и последващите разходи по изграждането, са за сметка на Концедента. Договорът препраща към действащото законодателство за уточняване на състоянието и техническите спецификации, при които пътят и прилежащите територии трябва да бъдат прехвърлени. Тези характеристики не са представени подробно в самия Договор или приложенията му, което се смята за полезно с цел предотвратяване на евентуални неясноти.
Състояние на земята (19.2)	Не е конкретизирано в Договора.
Археологически (Чл. 57)	Ако по време на изграждането бъдат открити археологически или културни находки, Концедентът покрива всички разходи и възможни компенсации към Концесионера като последните не са уточнени в настоящия текст. Съществува риск такива случаи да доведат до забавяне на строителството, докато съответните находки бъдат прибрани за съхранение.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Изграждане (Продължение)	
Превишение на прогнозираното ниво на инвестиции (Чл. 9, 38.3, 46, 47 и 59)	Концесионерът е длъжен да осигури всички необходими средства и други ресурси за изпълняване на задълженията си по Договора “в съответствие с инвестиционната програма”. Концесионерът е задължен да поддържа концесионната територия “в съответствие със стандартите и инвестиционната програма”. Преценката е, че тези текстове задължават Концесионера да спазва инвестиционната програма, но не се уточнява изрично, че всички разходи (по изграждане, поддръжка, оперативни и др.), които надвишат нивата заложи в инвестиционната програма ще бъдат покрити от Концесионера и няма да бъдат покрити от плащания по недостига. Преценката е, че е възможен риск (при настоящия текст), такива разходи надвишаващи планираните да бъдат финансирани чрез банков кредит или подчинен дълг, които от своя страна да бъдат покрити чрез плащания по недостига.
Време предоставено за коригиращи действия при неизпълнение (чл. 91)	В случай на неизпълнение, Концедентът уведомява Концесионера и му дава “достатъчно” време да завърши изпълнението или да отстрани последствията от такова неизпълнение. Преценката е, че тази формулировка оставя възможност за тълкуване и по-нататъшни спорове по въпроса какво е достатъчно време за изпълнение.
Стандарти за поддръжка (Чл. 58.2, 67)	Поддръжката на обекта на концесия е задължение на Концесионера. В договора обаче не са посочени ясно техническите характеристики, които трябва да се следват. Не е предвиден анекс, в който да са разписани подробно и ясно техническите характеристики и стандарти за съблюдаване както в процеса на изграждане, така и в процеса на последващата поддръжка на обекта на концесия.
Допълнителен срок за завършване на работа в случай на забава от Концедента (чл. 46)	В случай че Концедентът не прехвърли договорените активи в определеното време или в случай на форс мажорни обстоятелства или в случай на неблагоприятно въздействие от страна на държавата, Концесионерът има право да удължи договорения срок с периода на забавата плюс “допълнително” време, което не е уточнено. Страните не са посочили механизъм за уточняване на възможно несъгласие при определяне на това допълнително време.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Изграждане (Продължение)	
Размер на гаранцията в случаи на забава (чл. 94)	Общата сума на исковите от страна на Концедента към Концесионера за забава на изпълнението не може да надхвърля 5 млн. евро, което е 0.6% от общия бюджет за изграждане. В случай на забава повече от 180 дни, Концесионерът може да прекрати Договора, но във всички случаи общата сума на исковите не може да надхвърля 10 млн. евро. Преценката е, че може да се анализира възможността за увеличение на банковата гаранция с цел по-голямо покритие на евентуални рискове при забава или прекратяване.
Разрешаване на спорове при проектирането на крайпътните обслужващи комплекси (Глава 13, чл. 74.2)	Съгласно Закона за пътищата (чл. 18), проектирането или изграждането на крайпътни обслужващи комплекси трябва да бъде разрешено от собственика на пътя. В Договора не е изяснен механизма и процедурите, които трябва да се следват в случай на несъгласие между двете страни по въпроси свързани с проектирането и изграждането на тези обекти.
Техническа документация и характеристики (чл. 48)	Договорът реферира към действащото законодателство и приложими стандарти, които трябва да се следват в строителния процес. Смята се, че съществува възможност за бъдещи неясноти и спорове в случай, че техническите характеристики и ясно определени стандарти не са изрично описани и представени в Договора или негово приложение. Договорът не конкретизира начина, по който могат да се финансират допълнителни разходи свързани с поправяне на допуснати грешки в строителната работа от страна на Концесионера и че тези разходи не се покриват от плащанията по недостига.
Въвеждане на тол системата (чл. 24, 69.3)	Член 24 дава възможност на Концесионера да започне събиране на тол такси дори когато само част от един участък е завършена, което противоречи на член 69, според който «задължително условие за събиране на тол такси за съответния участък е за него да бъде изградена и въведена в експлоатация по реда на действащото законодателство тол система.» Преценката е, че това създава неяснота относно възможната начална дата за събиране на тол такси за даден участък.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Изграждане (Продължение)	
Надзор върху работата по изграждането (чл. 48.1, 48.3)	Член 48 алинея 1.5 посочва, че Концесионерът е задължен да осигури консултанти за своя сметка, които да извършват “оценяването на инвестиционните проекти за съответствие със съществените изисквания към строежите и да упражняват строителен надзор при изпълнение на строителството.” Според параграф 3 на същия член, “определянето на консултантите се извършва съвместно от Концедента и Концесионера по процедура, която се провежда в съответствие с действащото законодателство.” Преценката е, че подробното представяне в самия Договор на процедурата, която трябва да се следва в процеса на избор на такива консултанти, би било полезно за да се избегне евентуална бъдеща неяснота. Концедентът има роля при избора на консултанти по надзора, но Договорът не представя какви са мерките, които Концедентът може да упражни с цел последващ контрол върху дейността им, което да гарантира подходящо ниво на предоставяне на услугата от Концесионера и независимостта на тяхната функция.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Валутен риск	
Валутен курс (чл. 40.10)	Правителството има задължение да гарантира изплащането на целия банков заем (деноминиран в евро) и всички оперативни разходи (деноминирани в евро и лева) чрез плащанията по недостига като по този начин поема целия валутен риск по Проекта. Член 40 дефинира всяка промяна на валутния курс лева/евро като “неблагоприятно въздействие от страна на държавата”, което дава на Концесионера право да прекрати изпълнението на своите задължения по Договора.
Финансов и оперативен риск	
Потенциални разлики между финансовия модел и бъдещите отчети на Концесионера (чл. 37)	Съществува възможност стандартите, приложени във финансовия модел на Проекта (въз основа на който е изградена инвестиционната програма), да се различават от последващите финансови отчети, които трябва да бъдат изготвяни от Концесионера в съответствие със стандартите за финансова отчетност приложими в България. Това може да породви бъдещи спорове във връзка с бъдещите отчети при разлики с тези заложиени в инвестиционната програма.
Инфлация (Чл. 68-72) (Чл. 46-47)	Чрез плащанията по недостига, Концедентът покрива всяка разлика между изходящите парични потоци и приходите. Финансовият модел отразява схема за промяна на тол таксите според инфлацията и така този риск може да бъде прехвърлен на потребителя. Оперативните разходи и инвестицията са индексирани с процента на инфлацията и така се поемат от Концедента чрез плащанията по недостига.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Финансов и оперативен риск (Продължение)	
Прогноза за трафика	Концедентът покрива недостига в приходите от трафика, съотнесени към оперативните разходи и плащанията по заемите. Прогнозираният ръст на трафика е 7% годишно за периода на обслужване на кредита (2008-2025) и 2% годишно за останалия период, което изглежда оптимистично като се имат предвид и заложените покачващи се тол такси. Прогнозираният ръст на тол таксите (в евро) е 7% средногодишно до 2020 г. и 3.5% за останалия период на концесията. Тези нива също може да се окажат оптимистични. Не се очаква увеличението в нивото на тол таксите да стимулира по-високо ниво на трафик.
Нива на тол таксите (чл. 38.3, 68, 71)	Определянето на тол таксите зависи от Концедента и той поема риска, чрез плащанията по недостига, ако приходите от тол такси не са достатъчни, за да покрият плащанията както са дефинирани по Договор. В допълнение, Договорът не съдържа подробни и точни клаузи за въвеждането на процедура за промяна на размера на тол таксите, с цел да се удовлетворят исканията и на двете страни. В Договора не се уточнява изрично, че размерът на тол таксите както е заложен в инвестиционната програма не е обвързващ за Концедента. Единствено се уточнява, че "всяко предложение от Концесионера за тол такси и таксите за специално ползване, надвишаващи тол таксите и таксите за специално ползване, заложен в инвестиционната програма, ако бъде отхвърлено, няма да води след себе си отговорности за Концедента по силата на този Договор" (чл. 71.2). Не се споменава дали Концедента носи отговорност в случай, че откаже увеличение, предложено от Концесионера, което е под нивото на тол таксите в инвестиционната програма. Предвижда се ръст в размера на тол таксата със 7% годишно до 2020 г. и с 3.5% годишно за остатъка от концесионния период. Открито е разминаване между формулата за изчисление на тол таксите заложена в инвестиционната програма и формулата използвана във финансовия модел.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Финансов и оперативен риск (Продължение)	
Заместващи плащания (чл. 40.5, 40.6, 70)	Концедентът извършва заместващи плащания за всички камиони над 12 тона, за които се предвижда събиране на винетни такси. Преценката е, че съществува потенциален риск събраните плащания за тези превозни средства чрез винетната система от Правителството да не покриват стойността на заместващите плащания към Концесионера. Концесионерът изготвя месечни отчети за броя на преминалите по магистралата превозни средства над 12 тона. Тази система на отчитане създава рискове свързани с контролирането на данните, поради липсата на независим контрол върху отчетената информация.
Приходи от крайпътни обекти Чл. 6.3, 8.2, 75.7	Концесионерът има правото да събира приходи от крайпътните обслужващи комплекси, които ще бъдат построени от Концесионера, и такси за специално ползване от крайпътните обслужващи комплекси, построени от Концедента. Използваният метод за изчисляване на тези приходи във финансовия модел не е ясен. По-ниско ниво на тези приходи ще доведе до увеличение на плащанията по недостига в сравнение с нивата заложи в инвестиционната програма.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Финансов и оперативен риск (Продължение)	
Плащания по недостига (чл. 40)	Концедентът е задължен да прави плащания по недостига, чийто размер е равен на разликата между общата сума на приходите след въвеждане на тол системата и всички оперативни разходи и разходи по поддръжка (както са дефинирани в инвестиционната програма), лихви по подчинения дълг и всички плащания по банковия заем. Тези плащания могат значително да надвишат първоначално планираните нива, ако прогнозите за трафика или тол таксите се окажат неверни. В допълнение, не е изрично споменато в Договора, че плащанията по недостига покриват разходите по изграждане, оперативните разходи и обслужването на дълга до нивото на прогнозирания им размер заложен в инвестиционната програма като това оставя потенциал за бъдещи спорове между страните. В допълнение, прогнозираните плащания по недостига (170 млн. евро номинална стойност) са ограничени във финансовия модел за периода на финансиране (до 2010 г.), което не отговаря на клаузите от Договора. В случай че тази горна граница се премахне и на база на съществуващите прогнози, се очаква плащанията по недостига да се увеличат. На база на наличната информация, не може да се направи преценка за стойността на това увеличение. Плащанията по недостига се правят от Концедента на база на доклади изготвяни и представяни от Концесионера. Договорът не предвижда санкции в случай, че данните в тези доклади са неверни като не се допуска прихващане от бъдещи плащания на сгрешените суми. Член 40.6 единствено посочва, че страните трябва да се споразумеят относно последващите действия.

- Секция 2 - Обобщение на възможни рискови области за Правителството

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Финансов и оперативен риск (Продължение)	
Концесионна такса (чл. 44)	Плащането на концесионната такса на Концедента зависи от цялостното погасяване на подчинения кредит към Концесионера и обратното изплащане на плащанията по недостига към Концедента. Концесионната такса е дължима само в случай, че приходите надвишават разходите по концесионната дейност и плащанията по банковия кредит. Размерът на концесионната такса е равен на 60% от този генериран паричен излишък като плащането става дължимо от годината, следваща първата година, в която е отчетен такъв излишък.
Отрицателен собствен капитал на Концесионера (Чл. 84.1.8)	Всякакви действия срещу Концесионера поради отчетен отрицателен собствен капитал в резултат на загуба от дейността, ще се считат за неблагоприятно въздействие на държавата и той може да спре или да забави изпълнението и да предяви иск за обезщетение. Преценката е, че е необходимо повече яснота по смисъла на тази клауза. Тя може да ограничи действията на държавата в случай на финансови затруднения на Концесионера.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Финансов и оперативен риск (Продължение)	
Оперативни разходи Чл. 9 Чл. 38, ал.2, т.6, Чл. 39, 40, 43 Чл. 37, 75/8, 90 Чл.46, 59 Чл. 59	Плащанията по недостига покриват оперативните разходи прогнозиран в инвестиционната програма. Договорът не посочва изрично, че плащанията по недостига покриват оперативните разходи само до нивото посочено в инвестиционната програма, което се смята, че оставя място за потенциални спорове в бъдеще. Концедентът не разполага с ефективни средства да контролира и/или оспорва отчитания размер на тези разходи, дотолкова, доколкото те са в рамките на нивата, посочени в инвестиционната програма. Концесионерът има задължението да предоставя информация, но не и да минимизира разходите. Инвестиционната програма не представя достатъчни детайли по отношение на отделни видове оперативни разходи за да се прецени техния вид и целесъобразност.
Отчитане на разходите за поддръжка в прогнозните финансови отчети	Някои разходи (напр. разходи за поддръжка на превозни средства през зимата, инструменти, други разходи за поддръжка т.н.) са отчетени като капиталови инвестиции във финансовите отчети и са разсрочени за бъдещи периоди като в същото време се признават за разходи за поддръжка при калкулиране на плащанията по недостига. Тъй като плащанията по недостига са ограничени до определена сума (около 29 милиона евро на година) за периода на работата по изграждане, гореспоменатите разходи се предполага, че се покриват изцяло или отчасти с банков заем. На база на наличната информация, не може да се прецени каква би била стойността на тези разходи покрита от плащанията по недостига в случай, че тези плащания не бяха ограничени, а се прилагаха клаузите на Договора. Видът на тези разходи не е достатъчно ясен за да се прецени верността на тяхното класифициране във финансовия модел и начина, по който те трябва да бъдат третирани според МСФО в бъдещите отчети на Концесионера.
Разходи свързани с централния офис	Разходите за централния офис за първите 4 години са в размер на 8 млн. евро и се стабилизират на 0.7 млн. евро годишно за останалия период. Необходимо е да се извърши подробен анализ на тези разходи по подгрупи, за да се прецени тяхната целесъобразност.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Финансов и оперативен риск (Продължение)	
Разходи за технически услуги и надзор	Моделът предвижда плащане на разходи за технически услуги (най-вероятно към акционерите) в размер на 6 млн. евро годишно през първите седем години и разходи за надзор от 2 млн. евро годишно през първите пет години на концесията. Няма официално обяснение за характера на тези разходи и получателя на плащанията по тях. В случай, че акционерите на Концесионера са получатели на сумите по техническите услуги, това би увеличило допълнително тяхната възвращаемост по Проекта с разликата между получените суми и реалната себестойност на услугата, която не е известна на база на наличната информация.
Инвестиционна програма (Чл. 46, 47, 59, 75.4)	Някои от предположенията заложи при изготвянето на инвестиционната програма не са представени. Тъй като плащанията по недостига покриват всички инвестиции и оперативни и финансови разходи, в случай, че прогнозираните разходи са по-високи от актуалните пазарни нива и нормални норми за индустрията за изграждане, поддръжка и оперативни разходи, това ще доведе до по-високи, от необходимите, плащания по недостига.
Слаба капитализация	Според приложимото законодателство, компании, чието съотношение дълг/собствен капитал е по-високо от 2:1 са обект на регулация за слаба капитализация, която ограничава размера, до който разходите за лихви по не-банкови заеми могат да се третира като данъчно признати разходи. В този случай, разходите за лихви по подчинения дълг трябва да бъдат обект на такива ограничения, което ще окаже влияние върху нивото на данък печалба и оттам на паричния поток. Тъй като няма достатъчно информация относно предположенията заложи във финансовия модел, не може да прецени доколко тази регулация е взета предвид в модела.
Инвестиции за изграждане, разходи за поддръжка и ремонт	Стойността на изграждането е калкулирана на базата на цени от 2004 г., които може да се окажат различни в сравнение с действителните пазарни цени към началната дата на дейностите по концесията. Това може да наложи предоговаряне на условията преди започването на дейностите по концесията поради "промени нарушаващи икономическия баланс на Договора".

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Форс мажор	
Форс Мажор (Глава 15)	Договорът представя списък със събития, които се определят като форсмажорни. В зависимост от продължителността на форсмажорното събитие, договореният срок може да бъде удължен или изпълнението на дейността да се прекрати (ако форсмажорното събитие продължи повече от 180 дни). В случай на прекратяване на Договора, Концедентът, във всички случаи, погасява остатъчната сума по банковия кредит . Не е предвиден обективен начин (например сертификат издаден от трета страна) за идентифициране и дефиниране на случило се форсмажорно събитие като това е обект на взаимна договорка между страните.
Застраховане	
Застраховане (чл. 85)	Концесионерът не е задължен да сключи застраховка за обекта на концесия, в случай, че такава не е налична при "нормални търговски условия". Договорът не предвижда начини, по които това да бъде удостоверено. Това създава възможност да не бъде сключена застраховка като по този начин Концедентът поема целия финансов риск свързан с погиване на незастраховани активи. Преценката е, че примерната полица, приложена към Договора, не е достатъчно конкретна по отношение на застрахованите рискове, обекти на застраховка, премии. Договорът не адресира възможности за промяна в стойностите на застрахованите обекти в процеса на изпълнение на Договора както и изисквания регулиращи избора на застрахователното дружество, което може да бъде ангажирано (например неговия рейтинг, липса на свързаност с Концесионера и др.).

- Секция 2 - Обобщение на възможни рискови области за Правителството

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Застраховане (Продължение)	
Невалидност на застрахователната полица в случай на нарушаване на гаранции, условия и др.	Не е конкретизирано в Договора. Застрахователната полица може да стане невалидна в случай на нарушение на клаузите ѝ от страна на Концесионерът, в който случай Концедентът може да претърпи финансови загуби от погиване на незастраховани активи.
Форс Мажор – застрахователни събития (чл. 81.2)	Концедентът плаща на Концесионера разликата между действителния размер на щетата и застрахователната сума. В случай на несъгласие относно сумата, дължима от Концедента, се наемат двама независими оценители, по един от всяка страна, и сумата, която Концедентът е длъжен да заплати, е равна на средната аритметична величина на двете оценки. Тъй като няма индикация за размера на покритието на застрахователната полица, незастрахованата част може да е съществена като Договорът не специфицира минимална сума, която Концесионерът е длъжен да застрахова.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Рискове от правен характер	
Неблагоприятно въздействие от страна на държавата Чл. 84	Концесионерът може да прекрати изпълнението на своите задължения или да удължи срока на изпълнение, ако са налице определени събития, наречени “Неблагоприятно въздействие от страна на държавата”. Правителството дължи също и компенсации, които трябва да бъдат договорени между страните, за причинени загуби или пропуснати ползи. Списъкът включва някои събития, чието определение не е конкретно могат да се тълкуват като директно нарушение от страна на Концедента още при подписване на Договора (например параграфи 5 и 6). Не е предвидено включване на стойностен показател, който да послужи за обективно доказателство за наличието на неблагоприятно въздействие. Договорът не предвижда възможни мерки за възстановяване на равновесното състояние между страните като единствената предвидена мярка е паричната компенсация от страна на Концедента. В допълнение, Концесионерът може да преустанови изпълнението на задълженията си, което да доведе до сериозни негативни последици за обществения интерес.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Рискове от правен характер (Продължение)	
Щети или загуби причинени от Проекта	Не е ясно конкретизирано в Договора. Всеки подобен иск към Концесионера ще бъде част от оперативните разходи и в случай, че техният общ размер е в границите заложиени в инвестиционната програма, те ще бъдат покрити с плащанията по недостига (за Правителството няма предвидена компенсация за причинени загуби).
Загуба, унищожаване или щети на собственост на трета страна	Не е конкретизирано, но може да се предположи, че разходи от подобно естество ще бъдат покривани от плащанията по недостига доколкото общото ниво на оперативните разходи не надвишава сумата, посочена в инвестиционната програма (за Правителството няма предвидена компенсация за причинени загуби).
Спорове от трети страни във връзка с въвеждането на тол таксата (чл. 1)	Не е конкретизирано в Договора. Опитът в ЦИЕ показва, че съществува теоретическа възможност тол таксите да бъдат оспорени в съда от потребителите, поради това, че не отговарят на качеството на предлаганите услуги. Договорът не предлага показатели за качество на услуга, които да се следят от Концедента с цел гарантиране на определено ниво на изпълнение.
Приложимо право и език на Договора (чл. 109, 118)	Не се посочва изрично кое е приложимото право в Договора както и кой е водещия език. В допълнение, в случай на несъответствие между българския и английския текст, предимство ще има "действителната воля на страните в духа на Договора". Тези неясни формулировки могат да породят бъдещи спорове между страните.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Рискове от правен характер (Продължение)	
Неуточнена форма на съдействие на Концесионера от страна на Концедента (чл. 77)	Концедентът се задължава при поискване да съдейства за изпълняване на задълженията на Концесионера според условията на Договора и приложимото законодателство. Преценката е, че това е неясна формулировка, която създава възможности за неограничена отговорност от страна на Концедента и разширява обхвата от възможни претенции от страна на Концесионера.
Икономически баланс на Договора (чл. 38.3)	В случай, че се наруши "икономическия баланс" на Договора поради независещи от двете страни причини, Концесионерът може да поиска преговори за възстановяването му чрез усвояване на резервна сума предвидена по договора за банков заем. Това може да увеличи плащанията по заема и плащанията по недостига без да се посочва конкретна причина. В сегашния си вид, тази клауза може да позволи класифицирането на широк кръг от събития (не непременно извънредни) като такива, които нарушават икономическия баланс на Договора. Не е предвидено предоставянето на същото право на Концедента да предоговаря Договора в случай на промяна на икономическия баланс.
Отказ от правото на обжалване (чл. 105.3)	Концедентът се отказва от правото си на обжалване относно сумата и причините за компенсация при поискване от банката кредитор.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Финансиране	
Възвръщаемост за банките (чл. 105)	Според информацията, с която разполагаме, лихвеният процент по банковия кредит е Euribor +3.5%. В допълнение, смята се, че има и такси за отпускане и обслужване на кредита и такси върху неусвоената главница, които не са посочени. Това увеличава общата възвръщаемост на банката по кредита до около 9.8% годишно при прогнозираното увеличение на Euribor. Това е примерна калкулация, основана на предоставения финансов модел. Това изглежда по-високо ниво на възвръщаемост спрямо пазарните нива, тъй като кредитът е практически гарантиран от държавата чрез плащанията по недостига и клаузите за прекратяване на Договора. За сравнение ще посочим, че текущата годишна лихва по наскоро имитирани десетгодишни държавни ценни книжа в евро е 3.74%.
Възвръщаемост за инвеститора (чл. 40, 41)	Гарантираната минимална възвръщаемост на инвеститорите е 12%+инфлацията в Еврозоната изчислена върху сумата на подчинения дълг и при песимистичен сценарий неподвиждащ плащане на дивиденди и главница на подчинения дълг. Ако се вземат предвид и прогнозните нива на акционерен капитал и изплащане на подчинения дълг, прогнозната възвръщаемост ще бъде по-висока (около 20%) без да се смятат и други възможни начини на разпределяне на печалба чрез технически и други услуги. Както е посочени в Секция 4, препоръчително е преразглеждане на възвръщаемостта на инвеститорите (включваща всички начини на разпределение на печалба) след договаряне на окончателното разпределение на риска. Възвръщаемостта не е обвързана с качеството на изпълнение на услугата от Концесионера тъй като няма въведена система за неустойки, чрез която да се контролира това качество и да се намали възвръщаемостта в случаи на неизпълнение.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Финансиране (Продължение)	
Финансови разходи по подчинения дълг	Годишната лихва по подчинения дълг е 12% + Euribor като в Отчета за приходи и разходи тя се признава като разход за лихви. Подчиненият дълг, от своя страна, е класифициран като част от собствения капитал в Баланса на Концесионера, което създава разминаване в класифицирането между Отчета за приходи и разходи и Баланса. Тъй като договора за подчинения кредит не беше предоставен, не може да се анализира допълнително неговия вид и класифицирането на самия дълг и лихвата по него. Преценката е, че договорената лихва има потенциал да бъде предоговорена към по-атрактивно ниво предвид настоящето разпределение на риска.
Кредитен и лихвен риск (чл. 40)	Всички плащания по главница и лихви свързани с банковия заем са гарантирани от Концедента чрез плащанията по недостига. Лихвата по банковия кредит е обвързана с Euribor и не е видно прилагането на различни начини на хеджиране на риска въпреки че финансовият модел предвижда значително увеличение на Euribor през предвиждания период като по този начин се увеличава цената на дълга, която се покрива чрез плащанията по недостига.
Предсрочно изискуем кредит (чл. 103)	Предсрочно изискване от банката за погасяване на кредита представлява "Прекратяване поради особен случай на неизпълнение" и ако след периода на предизвестие, обстоятелството причинило определения случай на неизпълнение не е отстранено, Договорът може да бъде прекратен, като задължението за погасяване на остатъчната сума по кредита остава за сметка на Концедента. Тъй като договорът за кредит не беше предоставен, не става ясно кога са налице особени случаи на неизпълнение. Концедентът е изложен на рискове, които може да се окажат извън неговия контрол.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Финансиране (Продължение) Наличност на банково финансиране (чл. 10 и Писмото към банката) (Продължение)	Банковото финансиране трябва да се осигури от Концесионера, но само след като Правителството поеме неотменимото задължение да гарантира погасяването на кредита (главница, лихва и такси) чрез плащанията по недостига и в случай на прекратяване на Договора. От Правителството се изисква да подпише допълнително писмо, с което потвърждава пред банката своята договорна обвързаност по отношение на концесията като гарантира плащанията по кредита във вида, в който е заложено по Договор. - това писмо се смята, че представлява договорен ангажимент от страна на Правителството да обслужва изплащането на заема при определени условия специфицирани в Договора. Концедентът поема определени отговорности към трета страна (банката), която може след това да предявява претенции и искания за изплащане на заема директно към Концедента. Концедентът няма да бъде в позиция да възразява на база на неизпълнение на договорните задълженията на Концесионера или относно сумата, която да бъде изплатена. - Концедентът декларира определени ангажименти в това писмо, чиято коректност може да бъде оспорена след това от банката; - на база на нашето разбиране, това писмо не е било предоставено за анализ на КЗК и Eurostat по време на разглеждане от тяхна страна на съответните въпроси по Концесионния договор. В случай, че се подпише, това писмо може да промени обстоятелствата и базата, на която се вземат или са вече взети решения от тези институции. - действащото законодателство според това писмо е английското, което може да породи допълнителни проблеми при тълкуване на неговите клаузи според английското законодателство и така да създаде допълнителни рискове за Концедента. - рисковете за Концедента представени в настоящия Доклад и произтичащи от Договора биха били приложими и към това писмо тъй като потвърждава основни клаузи на Договора. Коментар за възможните рискове свързани с това писмо е представен в Приложение 2.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск		Коментари
Финансиране (Продължение)		
Рефинансиране	Не е конкретизирано в Договора. Тъй като Правителството приема основния риск свързан с финансирането, би трябвало да получи право на одобрение на евентуално рефинансиране на банковия заем.	
Последващи усвоявания на кредита	Концедентът одобрява всяка промяна в договора за кредит. Тъй като този договор не е предоставен, договорената цел за усвояване на средствата и механизмът, чрез който се усвояват тези средства, не са ясни. В сегашния си вариант, Договорът не показва ясно, че Концесионерът няма право да усвоява допълнителни суми по договора за заем (до лимита посочен в инвестиционната програма) за да покрие допълнителни разходи или инвестиции и така да поиска допълнителни плащания по недостига.	

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Екологичен риск	
Екологични щети (Чл. 32.2.5)	Отговорността за екологични щети нанесени по време на изграждането или експлоатацията е на Концесионера. В Договора не е посочено изрично, че евентуални плащания на такива щети са за сметка на Концесионера и не се покриват от плащанията по недостига.
Прекратяване на Договора (Глава 20)	
Прекратяване преди погасяване на кредита (чл. 103, 105)	Във всички случаи на прекратяване, независимо дали по вина на Концедента или на Концесионера, Концедентът е длъжен да погаси останалата дължима част от банковия кредит. Концедентът няма възможност да замести Концесионера в случай на прекратяване по негова вина, с цел да се продължи концесионната дейност.
Прекратяване по вина на Концедента (Чл. 102)	Преценката е, че някои от членовете, в които се разглежда този въпрос, са неясни (ал. 1,4 и 5) и могат да породят бъдещи спорове.
Прекратяване в резултат на неплатежоспособност на Концесионера (чл. 99)	Концесионерът може да се облагодетелства като инициира процедура по ликвидация или увеличи нивото на задлъжнялост, което би довело до процедура по обявяване на фалит и прекратяване на Договора. Във всички случаи, Концедентът има задължение да плати останалата част от дълга на банката без да има възможност за предварително предявяване на претенции към Концесионера и по-важно, към неговите акционери.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Прекратяване на Договора (Продължение)	
Обжалване на прекратяването (чл. 101.3)	В случай че Концедентът изпрати писмо за прекратяване на Договора, Концесионерът може да отложи действителното прекратяване като заведе дело в Арбитражния съд.
Откупуване на концесията	В договора не е адресиран възможен сценарий, при който държавата, водена от грижа за обществения интерес, реши да откупи концесията, като плати на Концесионера съответното обезщетение.
Прекратяване по вина на Концесионера (чл. 101, 106)	В Договора не са посочени редица възможни причини за прекратяване по вина на Концесионера, които могат да бъдат взети под внимание. Тези причини са посочени в Секция 3 на Доклада.
Неустойки при прекратяване на договорите (Чл. 17)	Концедентът се задължава да прекрати всички договори с подизпълнители за поддръжка и/или експлоатация на отсечките при или преди предаването им на Концесионера.
Гаранции при прекратяване на Договора (Чл. 97.1)	Концесионерът е длъжен да представи на Концедента, в качеството му на втори по ред кредитор, такива гаранции, каквито е представил на банката според договора за кредит. Не е ясно какви гаранции са представени на банката (договорът за кредит не е предоставен) и доколко са съпоставими с гаранциите, предоставени на Концедента. Няма предоставени данни, че акционерите на Концесионера се ангажират с предоставяне на гаранции под някаква форма, което ограничава тяхната отговорност до сумата на средствата инвестирани в Концесионера.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Прехвърляне на концесията	
Връщане на обекта (чл. 21, 75.21, 107)	В края на концесията, обекта трябва да бъде прехвърлен обратно на държавата. Състоянието и характеристиките на различните части от обекта не са достатъчно ясно и подробно описани в Договора, което може да породи неясноти и спорове относно състоянието при връщане и нужните инвестиции, които трябва да бъдат направени от Концесионера. Договорът не предвижда откриване на специална сметка за натрупване на средства от Концесионера с цел финансиране на инвестиции по прехвърлянето. В Секция 3 са представени допълнителни рискове свързани с детайлните процедури по прехвърлянето на обекта.
Подобрения (чл. 30)	Концесионерът има право да получи компенсация за всички подобрения, направени на концесионната територия, в размер на тяхната балансова стойност. Договорът посочва, че работата по подобренията трябва да бъде одобрена от Концедента, но не представя детайли по процедурите, които трябва да бъдат приложени. Договорът не специфицира, че работата и стойността на подобренията трябва да бъдат изрично одобрени преди старта на работата по тях и всички подобрения трябва да бъдат приети с протокол от Концедента в който са детайлизирани характеристиките, вида и стойността на всяко такова подобрение. Договорът не посочва начините, чрез които може да се финансира работата по подобренията. Преценката е, че съществува потенциален риск в случай, че подобренията се финансират чрез банков заем (или в рамките на лимита на предвидения заем или чрез допълнителни средства), чието изплащане се покрива от плащанията по недостига, Концедентът да покрие стойност (частична в случай, че тяхната балансова стойност е по-ниска) свързана с подобрения веднъж директно на Концесионера и веднъж чрез плащанията по недостига при изплащане на банковия заем.

- Секция 2 - Обобщение на възможни рискови области за Правителството

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск		Коментари
Прехвърляне на концесията (Продължение)		
Прехвърляне на собственост и права	Преценката е, че Договорът не специфицира достатъчно детайлно процедурите приложими при прехвърляне на права произтичащи от концесията, акции, самото концесионното споразумение, активи свързани с концесията. Тези области са детайлизирани в Секция 3.	
Прехвърляне на правата за интелектуална собственост (чл. 10.5, 27.2)	Концесионерът е длъжен да предостави на Концедента неексклузивно право на ползване на интелектуалните права след изтичане или прекратяване на Договора. Не са адресирани случаи, при които Концедентът може да поиска промяна в плановете, за които той е получил право на ползване от Концесионера, но тези интелектуални права са собственост на трета страна. Смята се, че има потенциален риск за Концесионера свързан с евентуални финансови претенции на третата страна при такъв иск.	

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Гаранции	
Декларации от страна на Концедента (чл. 1, 102.1.3)	Концедентът се ангажира, че са предприети всички действия за възлагане на концесията на Концесионера. Това може да се окаже невярно като се има предвид факта, че процеса по предоставянето на концесията се оспорва в съда и все още не е получен ясен отговор от Eurostat. В случай че някоя от декларациите на Правителството по чл.1 се окаже невярна, Концесионерът може да прекрати договора по вина на Концедента с всички последствия представени в Договора.
Ограничена отговорност на Концесионера (чл.2.13)	Регистрираният акционерен капитал на Концесионера е 1,210,000 млн. лева, което представлява 1% от привлечените средства от акционерите (останалата част е подчинен дълг), което ограничава лимита, до който могат да бъдат предявявани искове към акционерите. На практика, партньор на държавата в тази концесия е едно новосъздадено дружество, чиито акционери не са поели директно отговорности и ангажименти (доколкото ни е известно) по отношение на изпълнението на отговорностите на Концесионера и/или евентуални искове срещу него.
Промяна на собствеността (чл.3.1)	Договорът не предвижда ограничения свързани с промяна в собствеността на Концесионера. При подобна промяна е възможно новите акционери да имат недостатъчно опит или финансова подкрепа, което би донесло допълнителни рискове свързани с изпълнение на дейностите по концесията. В допълнение, евентуална такава промяна може да направи банковия кредит предсрочно изискуем (въпреки че това не ясно тъй като договора за кредит не е предоставен), което би принудило Концедента да погаси целия кредит.
Спазване на законодателството от страна на Концесионера (чл.32)	Концесионерът е длъжен да се съобразява с действащото законодателство и всяко нарушение може да доведе до договорно задължение, освен в случаите, когато неспазването на законодателството е резултат от неблагоприятно въздействие от страна на държавата или "от действие или бездействие от страна на Концедента". Преценката е, че тази формулировка не е конкретна и ясна и създава възможности за спорове и ограничава отговорността на Концесионера.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Гаранции (Продължение)	
Банкова гаранция (чл. 96 и 94.5)	Съгласно условията на Договора, рискът от потенциално забавяне в изпълнението на задълженията на Концесионера се счита за обезпечен от “безусловна и неотменима” (съгласно текста на договора) банкова гаранция. Концедентът обаче няма право да получава суми по тази гаранция, ако изисканите суми се оспорват от Концесионера пред Арбитражния съд. Подобна клауза ограничава правото на Концедента да усвоява банковата гаранция. В Договора не се конкретизират важни елементи свързани със срока на валидност на гаранцията (обикновено този срок продължава една година след края на концесията) и банката, която издава гаранцията (препоръчително е банката да е с рейтинг поне AA минус и да не е свързана с Концесионера). В Договора не се изясняват последствията за Концесионера в случай, че той не изпълнява задълженията си да поддържа гаранцията.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Контрол (глави 8 и 18)	
Процедури (чл. 45)	В Договора не са представени подробно процедурите, които трябва да се следват за упражняване на контрол от страна на държавата: конкретни контролни органи, правила, време, т.н. Договорът не детайлизира процедурите по осъществяване на цялостен контрол по изпълнението на Договора по време на всички фази: строителство, опериране на обекта, предоставяне на услуги, връщане, което, на база на опита ни с други проекти, се смята за особено важно с цел осигуряване на текущ контрол върху целия процес. Към датата на Доклада не сме получили отговори на въпроси, които бяха предоставени на Министерството и засягащи съществуващата институционална рамка за контрол на обекти отдадени на концесия, които би позволило по-детайлни препоръки от наша страна.
Контролен механизъм (Чл. 35.5, 37, Глави 8 и 18)	Договорът предвижда (въпреки че не са дадени в детайли) някои контролни механизми като инспекции, събиране на информация, прилагане на показатели/стандарты за изпълнение на строителни работи, проверки на финансова и техническа информация. Не са засегнати други съществени механизми за контрол като ISO, GIS системи (Приложение 1). Обхватът на представените механизми за контрол не включва важни области, които трябва да бъдат обект на контрол като: околна среда, качество на предлаганите услуги и др.
Стандарти за качество и показатели за изпълнение на услугата (Чл. 58.4)	В член 58.4 са включени определени показатели, които да бъдат следвани от Концесионера при извършване на дейността като: "гладкост и сцепление на настилка, пътната сигнализация и другите съоръжения и пътни принадлежности вкл. съоръженията на тол системата, съоръжения за административни услуги и съоръжения за персонала в съответствие с техническите спецификации и ръководството за експлоатация и поддържане." Преценката е, че могат да бъдат включени допълнителни показатели с цел по-силен контрол върху дейността на Концесионера и изграждане на обективна и прозрачна система за неустойки като: брой и честота на катастрофи, закъснение в реакцията при спешни случаи, опашки на тол пунктовете, регистрирани оплаквания от ползватели и др. Примерни показатели от това естество са представени по-подробно в Секция 4 на Доклада. Включването на по-подробни показатели, които трябва да се следват от Концесионера би позволило извършване на ефективен контрол върху качеството на предоставяната услуга.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Контрол (Продължение)	
Режим свързан с контрола върху активите (чл. 19, 107)	Договорът засяга въпроса с поддържане на инвентарен списък с активи в началото на концесията и при връщане, който трябва да се изготви и предаде от Концесионера. Не се предвижда поддържането на инвентарен списък с активи по време на концесията, което би спомогнало за осъществяване на текущ контрол. Договорът не представя ясно разграничение между различните категории активи по отношение на тяхната собственост: активи притежавани от Концедента отпреди и след началото на концесията, активи притежавани от Концесионера и др., което може да доведе до спорове на по-късен етап в случаите на прехвърляне на активи както и при плащане на дължими данъци върху тях.
Санкции (Глава 19)	
Неизпълнение от страна на Концесионера (Чл. 92, 93, 94, 95, 98)	Договорът предвижда режим на санкции само в случай на забава от страна на Концесионера. Няма предвидени санкции в случаите на неизпълнение на задълженията от страна на Концесионера. По този начин, гарантираната възвращаемост на Концесионера не зависи от качеството на предлаганата услуга и изпълнението на задълженията от страна на Концесионера. В случаите на неизпълнение, Концедентът има право или да иска компенсация или да поиска изпълнение, вместо да има право да предяви иск и за двете едновременно.
Степени на неизпълнение (чл. 93)	Договорът не дава дефиниция на важни понятия като "неизпълнение", "грешки", "нарушения" и по този начин липсва и класификация на санкциите приложими за различните случаи на неизпълнение.
Намеса (чл. 82.2 и 95)	Концесионерът може да бъде заместен в определени случаи (основно при форсмажорни обстоятелства). Не са засегнати други съществени случаи на възможна намеса от страна на Концедента като при: изоставяне на обекта на концесия, много сериозно неизпълнение, прекратяване предоставянето на основни услуги от страна на Концесионера. Не е посочен и механизма за избор на интервент, права и задължения, продължителност на интервенцията и др.

Таблица за разпределяне на риска (Продължение)

Риск	Коментари
Санкции (Продължение)	
Некоректни данни	В случай на некоректна финансова или техническа информация предоставена от Концесионера, която води до по-високи плащания по недостига, двете страни се споразумяват за разрешаване на проблема. Не е предвидена възможността за автоматично приспадане от бъдещи плащания на сгрешената сума както и наказание за Концесионера в случай на предаване на отчети с грешна информация в резултат, на което Концедента търпи финансови вреди.
Компенсация в случай на прехвърляне на задълженията на трета страна (чл. 82.2, 84.7, 95.4)	Ако Концесионерът не е в състояние да изпълни част от задълженията си, Концедентът може, при специални обстоятелства, да ги възложи на трета страна. Няма ясни разпоредби по какъв начин Концесионерът ще компенсира Концедента в подобни случаи.
Трудови злоупотреби	Не е конкретизирано в Договора. Предполага се, че Концесионерът поема разходите свързани с трудови злоупотреби, но Договорът не посочва изрично, че те не се покриват от плащанията по недостига.

Секция 3

Допълнителна подробна информация за някои от възможните рискове за Правителството

Допълнителна подробна информация за някои от възможните рискове за Правителството

- Тази секция представя по-подробен анализ на някои от идентифицираните възможни рискове за Правителството и за които е преценено, че изискват допълнителен анализ.
- Подробният анализ е базиран на нашия опит с подобни проекти. Трябва да се отбележи, че поради договорения обхват на работа, не сме разглеждали относителното влияние и възможен стойностен ефект на рисковете. Тези рискове не трябва да се третират като по-съществени за Концедента от останалите изложени в Доклада.
- В допълнение, по-подробният анализ на относителното влияние на всеки риск би могъл да доведе до разглеждането на различни рискове в настоящия Доклад.

Рискове, свързани с наличието на необходимите земи – Забавяне при придобиването на права върху земята

- Описание на Пътя – Дефиницията за Крайпътните обслужващи комплекси, посочена в Концесионния Договор повдига въпроса за приложимостта на дефиницията на *“изключителна държавна собственост”* в чл. 18 от Конституцията във връзка с чл. 3 – 8 от Закона за пътищата. Това може да доведе до риск при отчуждаването: а) настоящите собственици на земи биха могли да твърдят, че техните земи не могат да бъдат отчуждени при прилагане на бързото административно производство, което се прилага при такива проекти и б) може да бъдат подадени жалби с твърдението, че предметът на концесията не съответства на залягалите в Конституцията положения.
- Съгласно **чл. 52, ал. 3** от Концесионния Договор Концедентът е длъжен да извърши отчуждаването или придобиването на недвижими имоти – частна собственост, за да бъдат построени съоръжения, необходими за поддръжката на магистралата (**чл. 52, ал. 2, точка “г”**). Чл. 38 от Закона за пътищата предвижда обаче, че земи извън границите на урбанизираните територии не могат да бъдат отчуждавани, а само да бъдат предоставяни за ползване за не повече от пет години. Това потенциално може да създаде проблеми с отчуждаването на земите, които не представляват населени места или селищни формирания (обявени за такива чрез “Държавен вестник”), и в резултат на това да се получат забавяния в прехвърлянето на собствеността им от Концедента, поради което да му бъдат наложени съответните наказания.

Допълнителна подробна информация за някои от възможните рискове за Правителството (продължение)

Изграждане – Превишаване нивото на планираните инвестиции

- Съгласно чл. 9 от Договора, "Концесионерът е длъжен да осигури всички финансови средства, ноу-хау, техника и др., необходими за изграждането, експлоатацията и поддържането на обекта на концесията, както и всички други средства за осъществяване на правата и задълженията си по този договор, в съответствие с инвестиционната програма".
- Съгласно чл. 46, Инвестиционната програма съставлява неразделна част от Договора.
- Съгласно чл. 47, Концесионерът изработва и представя на Концедента годишна инвестиционна програма за следващата година. Ако между Инвестиционната програма и годишната инвестиционна програма съществуват различия, Концедентът има право да ги одобри или да предложи съответните изменения.
- Съгласно чл. 59, "Концесионерът извършва дейностите по експлоатацията и поддържането на Автомагистрала "Тракия" със собствени средства в размер на годишните разходи, определени в годишната инвестиционна програма".
- Преценката е, че тези текстове от Договора засягат до известна степен задълженията на Концесионера да спазва прогнозните нива заложи в инвестиционната програма, но не специфицират достатъчно ясно страната, която носи финансовия риск в случай на превишение. По този начин Правителството поема известен риск свързан с превишения в планираните разходи и инвестиции, които са финансирани чрез банков заем, който трябва да бъде покриван с плащания по недостига в бъдещи периоди.

Финансови рискове – Плащания по недостига

- Има няколко въпроса и потенциални рискове, които следва да се имат предвид във връзка с плащанията по недостига и които са посочени в отделните групи рискове в Секция 2 на Доклада:
 - плащанията по недостига във финансовия модел са заложи така, че покриват единствено финансовите разходи през периода на финансиране на Проекта и са ограничени до 29 млн. евро годишно през този период. Това не отразява точно договорените условия съгласно, които тези плащания покриват също така разходите за експлоатация и поддръжка съгласно инвестиционната програма. Ако Плащанията по недостига се преизчисляват, може да се очаква, че размерът им ще се увеличи. Следователно, преценката е, че съществува риск плащанията по недостига представени в инвестиционната програма да не са изчислени в съответствие с клаузите на Концесионния Договор.
 - Размерът на плащанията по недостига зависи също от това кои разходи и инвестиции ще бъдат финансирани чрез банковия кредит. Тъй като договорът за кредит не беше предоставен, целта на усвоените средства по кредита не може да бъде установена.
 - Плащанията по недостига изчислени във финансовия модел покриват също така и данъчните задължения (данък печалба и ДДС) към бюджета след края на периода на финансиране (след 2010г.), които не се считат за разходи по експлоатация и поддръжка.

Допълнителна подробна информация за някои от възможните рискове за Правителството (продължение)

Финансови рискове – Плащания по недостига (Продължение)

- В Договора не се посочва изрично, че плащанията по недостига покриват само плащанията по дълга, разходите за експлоатация и поддръжка до размера, посочен в инвестиционната програма. Това създава риск превишенията в тези елементи да бъдат също покрити от плащанията по недостига.

Финансови рискове – Инвестиционна програма

- Инвестиционната програма е ключов документ, който очертава финансовите задължения на двете страни. Той се основава на финансов модел, изготвен от “Еспирито Санто Инвестмънт” (Espirito Santo Investment). Има няколко важни въпроса и потенциални рискове, свързани с инвестиционната програма, които са посочени в отделните групи рискове в Секция 2:
 - Няма подробна информация относно предположенията, използвани при изчисляването на бюджета за строителните работи, разходите за поддръжка, ремонт и други оперативни разходи, нивото на трафик, пътните такси и др. В случай, че предвидените разходи за строителство и/или други разходи надвишават пазарните нива, това би довело до по-голяма възвръщаемост за инвеститорите, тъй като предвидените в бюджета суми са гарантирани чрез плащанията по недостига.
 - В случай че прогнозите за трафик или планираните нива на ТОЛ таксите (около 7% средногодишен ръст през периода на финансиране на Проекта) са по-ниски от предвидените във финансовия модел, това ще доведе до по-ниски приходи и съответно по-високи плащания по недостига;
 - Няма достатъчно данни, които да илюстрират естеството на аналитичните подкатегории на оперативните разходи и разходите за строителство. Поради тази причина е невъзможно да се прецени доколко са обосновани планираните нива на разходи както и тяхната класификация (оперативни или капиталови разходи).

Допълнителна подробна информация за някои от възможните рискове за Правителството (продължение)

Рискове от правен характер – Неблагоприятно въздействие от страна на Държавата

- Във връзка с клаузите, които попадат в рамките на т.нар. “Неблагоприятни въздействия от страна на държавата” (член 84), Договорът предвижда няколко ситуации, които не се вписват в тази концепция и могат да бъдат третираны като директно неизпълнение от страна на Концедента при подписване на Договора (напр. виж параграфи 5 и 6 от чл. 84).
- Договорът не дава количествени показатели, които трябва да бъдат налице за да предизвикат започването на процедура по претендиране за неблагоприятно въздействие. Възможният подход при ситуации, нанасящи вреда на Концесионера, е в Договора да се въведе изискване, съгласно което за започването на процедурата е нужно събитието, самостоятелно или заедно с други отговарящи на изискванията събития, да води до намаление с определен минимален процент на вътрешната норма на възвръщаемост (например 10%) от предвидената във Финансовия модел на Концесионера, който е бил предоставен на Концедента за одобрение при сключване на Договора.
- Също така, в Договора не е предвиден началния момент, от който се прекъсва договорното равновесие.
- Договорът не изброява някои мерки, които могат да бъдат приложени, за да се възстанови договорното равновесие (като например удължаване на срокове, повишаване на тарифни ставки, инвестиции, финансирани директно от Концедента, намаление на концесионни такси и т.н.). В контекста на чл. 84 би могло да се заключи, че единствената мярка е паричната компенсация, платима от Държавата.
- Договорът посочва, че в случаи на Неблагоприятно въздействие от страна на Държавата, Концесионерът може да преустанови изпълнението на задълженията по Договора, за които той отговаря. С оглед на общоприетата международна практика, такова решение не би било приемливо, тъй като основен принцип е, че в сферата на обществените услуги лицето предоставящо услугата е длъжно да осигури тяхната непрекъснатост, освен в случаите на непреодолима сила.

Допълнителна подробна информация за някои от възможните рискове за Правителството (продължение)

Финансиране

- С изключение на разпоредбите, приложими към “Договора за кредит” и “Подчинения кредит”, получени от Концесионера и уредени в Договора, преценката е, че режимът уреждащ финансирането на концесията се нуждае от някои допълнения и уточнения.
- Някои от идентифицираните области, в които могат да бъдат направени подобрения, са следните:
 - Няма изрично описание на предназначението на финансовите средства, получени от Концесионера в резултат от договореното финансиране.
 - Не са изложени подробни процедури, свързани с различните видове обезпечения, които Концесионерът може да предложи на финансиращите го институции. Не е детайлизирана регулацията, която е приложима при даването на обезпечения във всеки отделен случай, процедурите, които трябва да се следват, изискванията за разрешения от страна на Концедента и условията, при които последният издава такива разрешения.
- Обичайните обезпечения при този вид дейности са: обезпечение върху акциите на концесионера, притежавани от частни акционери; обезпечение върху паричните потоци, свързани с концесията; обезпечения върху определени имущества, собственост на концесионера и предназначени за концесията; попечителски схеми за обезпечение. Договорът реферира към първите три, както е коментирано по-долу:
 - *Обезпечение върху акции на концесионера:* съгласно общата разпоредба на чл. 3.1., подобно действие е напълно допустимо без никакви ограничения. Важно е предоставянето на подобно обезпечение да бъде регулирано адекватно, тъй като в случай на възбрана поради неплащане, кредиторите могат да заместят акционерите чрез поемането на пакета акции, предлагани като обезпечение, и по този начин, индиректно, да поемат контрола върху концесията чрез заместването на частните инвеститори.
 - *Обезпечение върху паричните потоци, свързани с концесията:* Това обезпечение се предоставя само в полза на първия по ред кредитор или българската държава, както е посочено в чл. 3.2. В тези случаи, не е предвидена процедурата за учредяване на обезпечение. Подходящо е създаването на гаранционна сметка, в която да се получават приходите от експлоатацията на концесията и от която след това да се превежда съответният дял към финансовите агенти или кредиторите на Концесионера. С цел да не се нарушава нормалната дейност на Концесионера, следва да се уговори размерът на частта от приходите, която да не бъде използвана за погасяване на дългове.

Допълнителна подробна информация за някои от възможните рискове за Правителството (продължение)

Финансиране (продължение)

- Обременяване с тежести на имущество, което е собственост на Концесионера и е свързано с обекта на концесията: Съгласно чл. 3.1. Концесионерът може да обрени свое имущество, свързано с концесията, съгласно Решението на Министерски Съвет. Договорът обаче не установява изискванията, на които Концесионерът трябва да отговаря, процедурата, която да се следва за учредяване на залог на това имущество и т.н. Този вид обезпечение трябва да бъде надлежно уреден, тъй като в случай на възбрана, изпълнението на Договора от страна на Концесионера може да бъде сериозно засегнато вследствие на отнемането на засегнатото имущество от обекта на концесията.
- Не са описани процедурите, които трябва да се спазват в случай на предявяване на претенции към обезпечението, предоставено от Концесионера, поради неизпълнение на задълженията на Концесионера към финансиращите институции.

Прекратяване поради причини дължащи се на Концесионера

- В случай на прекратяване на Договора поради причини дължащи се на Концесионера, Договорът (Глава 20) съдържа само някои от обичайните клаузи и не включва други причини за прекратяване, които се считат за важни и могат да бъдат взети предвид, като например:
 - необосновано неявяване при приемане на обекта на концесията в рамките на предвидения в Договора срок;
 - сериозни изменения на околната среда и природните ресурси, причинени от престъпно или виновно отклонение от препоръките, съдържащи се в докладите за изследване на околната среда;
 - допускане на умишлено неспазване на Договора, водещо до наказателно преследване, поради нанесени вреди на потребителите или на Република България;
 - налагане на глоби на Концесионера, чиято обща стойност надвишава 25% (примерно) от гаранцията за добро изпълнение за последните 6 месеца или 35% (например) от тази за последните 12 месеца;

Допълнителна подробна информация за някои от възможните рискове за Правителството (продължение)

Прекратяване поради причини дължащи се на Концесионера (продължение)

- неизпълнение на задълженията, поети от Концесионера към кредитори, притежаващи обезпеченията, посочени в Договора (Кредитора по Банковия кредит и Кредитора по Подчинения кредит);
- многократно извършване в отдадената на концесия територия на дейности, които не са разрешени съгласно Договора, а също така и заемане или използване на зони, територии или активи, използвани за целите на концесията, по начин, който противоречи на разпоредбите на Договора;
- започване от страна на акционерите на корпоративни, административни или съдебни производства за прекратяване или ликвидация на дружеството концесионер;
- неизпълнение на задълженията на Концесионера да поддържа банковата гаранция съгласно условията на Договора;
- многократно неспазване на утвърдените от Концедента максимални размери на таксите за предоставяните услуги както и въвеждането на такси, които не са били уговорени с или одобрени от Концедента;
- системна дискриминация при предоставянето на услугите на различни потребители, ако такива случаи са били потвърдени от Концедента пряко или непряко чрез повтарящи се жалби и оплаквания от потребители на услугите и са били доказани от Концедента;
- унищожаване или сериозно повреждане на имущество, включено в обекта на концесията, поради престъпно или виновно поведение на Концесионера;
- извършване от страна на Концесионера на 3 (примерно) или повече много сериозни нарушения в рамките на 12-месечен период или 6 или повече много сериозни нарушения за период от 36 месеца;
- необосновани забавяния от страна на Концесионера на строителните работи, дейностите по поддръжка или експлоатация, които надвишават максималните срокове, установени за прилагането на наказателни санкции;
- повтарящи се случаи на недостатъчна поддръжка на участъци и съоръжения в рамките на предмета на концесията или многократно неизпълнение на предвидените в Договора задължения за извършване на необходимата поддръжка и ремонт;

Допълнителна подробна информация за някои от възможните рискове за Правителството (продължение)

Прекратяване поради причини дължащи се на Концесионера (продължение)

- неспазване на стандартите за ефективност и качество в течение на 2 (например) последователни години или несъответствие с минимално приемливите индикатори, определени в Договора и свързаните с него документи.

Връщане на обекта на концесията

- При анализа на условията за обратното връщане на активите следвайки общоприетите международни практики, текстът на Договора съдържа някои противоречия и недостатъци, коментирани по-долу:
 - Във връзка с условията за връщане, чл. 107.1 от Договора предвижда, че Концесионерът трябва да прехвърли активите на Концедента необременени от тежести и вещни права на трети лица и годни за нормална употреба. Няма обаче референция към нивото на изхабяване на всеки отделен актив, което би трябвало да се базира на редовно извършвани инвентаризации.
 - Във връзка с окончателната инвентаризация и опис на активите, който трябва да бъде направен от двете страни, Договорът трябва да уточнява по-подробно условията, при които ще се прилагат тези контроли като се отчита, наред с другите въпроси, нуждата да се изготви протокол за текущото състояние на отделните активи, в който да се посочва евентуалното им незадоволително състояние или дефекти.

Допълнителна подробна информация за някои от възможните рискове за Правителството (продължение)

Прехвърляне на собствеността

- Договорът не установява единен режим на действията, които Концесионерът или неговите акционери, които имат контрол върху концесията, могат да извършват. От гледна точка на защита на интересите на Държавата в рамките на изпълнението на Договора за концесия, обикновено най-важните действия могат да се обобщат като: възлагане на права, произтичащи от концесията; прехвърляне или предаване на акции от Концесионера, които са собственост на посочените частни акционери; и продажбата на имущество, притежавано от Концесионера, съставляващо част от концесията.
- От гледна точка на защитата на интересите на Държавата в Проекта, точното уреждане на тези аспекти на Договора е от съществено значение за осигуряването на ключови условия за успешното функциониране на концесията.
- Основните недостатъци в това отношение са анализирани по-долу:

А. Прехвърляне на права, произтичащи от концесията:
Това не е изрично уредено в Договора, но въпреки това съгласно разпоредбата на чл.3, която има общ характер, такова прехвърляне е възможно.

Ситуациите, в които прехвърлянето е възможно, трябва да бъдат изрично специфицирани, тъй като ако се допусне, че всички права могат да се прехвърлят, проектът е изложен на риска да загуби източниците си на финансиране. Обичайната практика е да се уточни, че такива операции са допустими, като се предвиди, че определен процент от приходите от концесията не може да бъде прехвърлян (напр. 30%), за да не се нарушава нормалната дейност на концесията.

Б. Прехвърляне на акции от концесионера: Съгласно Договора това е допустимо.

Следва да се отбележи, че уставът на Концесионера урежда т.нар. "право на първи отказ" като опция, която трябва да бъде предоставена на останалите съдружници да закупят акциите, които предстои да бъдат продадени при същите условия, предложени от продаващия акционер.

Допълнителна подробна информация за някои от възможните рискове за Правителството (продължение)

Прехвърляне на собствеността (продължение)

Този тип действия следва да бъдат уредени подробно и трябва да бъдат предвидени редица условия, за да се разреши това прехвърляне тъй като, ако тази възможност е допустима без никакви ограничения, съществува риск, че избраните от държавата партньори могат лесно да бъдат заменени от който и да е частен инвеститор, който не отговаря на минималните изисквания, поставени от държавата за изпълнение на задълженията по Проекта.

В. Прехвърляне на активи, съставляващи част от концесията: С изключение на общата разпоредба на чл. 3, ал. 1, която може да направи това възможно, тази възможност не е изрично уредена от Договора.

Прехвърляне на планове и документи

- От една страна чл. 10, ал. 5 изрично предвижда, че: “в случай, че Концедентът желае да ползва в бъдеще който и да е проект или проучване, изработено или изготвено от Концесионера във връзка с обекта на концесията, Концедентът може да ги получи срещу възнаграждение, договорено между страните”. Тази разпоредба изглежда необичайна, тъй като техническият проект, разработен от Концесионера (включващ тези елементи), става безвъзмездно собственост на държавата.
- Освен това, в чл. 20, ал. 3 е установено противоречиво правило: “Едновременно с предаването на обекта на концесия, Концесионерът предава на Концедента и цялата техническа, финансова, проектна и друга документация във връзка с експлоатацията и поддържането на обекта на концесия и извършеното строителство, както и други документи, които съдържат или показват, или по друг начин са свързани със съответния участък или територия.”
- В чл. 25, ал. 1 е предвидено, че: “Концедентът има право на собственост върху всяка хидроложка, инженерна, научно-техническа, проектантска и друга информация и документация, свързана с обекта на концесия, освен ако не е предвидено друго в този договор”, с което се въвежда нов критерий.

Допълнителна подробна информация за някои от възможните рискове за Правителството (продължение)

Прехвърляне на планове и документи (Продължение)

- Чл. 28 изрично постановява, че “Проекти, карти, схеми, планове и други, отнасящи се до архитектурата, устройството на територията, инвестиционни програми и др. на обекта на концесия, създадени от концесионера или по негова поръчка, представляват негова собственост и без съгласие на Концесионера няма да бъдат използвани, копирани или предавани на трети лица от Концедента, освен когато това е необходимо за целите на концесията или по друг начин е позволено от този договор.”
- Това, според общоприетата международна практика, се смята, че е необичайна разпоредба, тъй като планове и другите документи, свързани с концесията, следва да бъдат собственост на Концедента.
- В заключение, поради посочените противоречия в уредбата на този режим в Договора, е необходимо да бъдат направени съответните изменения в него.

Секция 4

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора

- Тази секция представя някои възможности за намаляване на идентифицирани потенциални рискове. Възможно е, друг читател на Договора и другите документи да идентифицира допълнителни и/или различни решения за адресиране на рисковете. Такива различни и/или допълнителни възможности можеше да бъдат идентифицирани и при положение, че ни беше предоставена допълнителна информация.
- Важно е да се отбележи, че предложените възможности и решения са насочени към намаляване или оптимизиране на отделни рискове / рискови области, които са били идентифицирани в хода на работа. В действителност, съществуват множество и различни сценарии, които могат да бъдат постигнати в резултат на преговори между двете страни.
- Във всеки сценарий включващ предоговаряне, Правителството може да реши да разгледа като приоритетни някои от конкретните препоръки за оптимизиране, представени в Доклада или други съществуващи потенциални възможности. Наред с това, Правителството може да направи компромис с други области от Договора, преценката, за които е, че са по-малко приоритетни.
- Това зависи от приоритетите на Правителството в процеса, които може да включват: ускоряване на изграждането, максимизиране на възвращаемостта за държавата, оптимизиране на рисковете и др.
- Тази секция не коментира доколко на практика е възможно едни или други подобрения да бъдат договорени с Концесионера и всички възможни препоръки са описани въз основа на хипотетичното допускане, че предоговарянето е възможно.
- Важно е да се отбележи, че всяко преразпределение на рисковете ще зависи от съгласието на финансовата институция, финансираща Проекта, както е посочено в някои клаузи на Договора и в проектния вариант на писмото към банката.
- Целта на тази секция от Доклада не е да представи възможни сценарии за бъдещото развитие на Договора, а да изложи някои възможности за намаляване на идентифицираните рискове за Правителството от Проекта базирано на нашия опит и анализ на други аналогични проекти в ЦИЕ и други европейски държави.
- Тази секция и Докладът като цяло не претендират и не трябва да бъдат разглеждани като документи, които предоставят правен или друг вид съвет относно клаузите които трябва да съдържа един концесионен договор в съответствие с общоприетите международни практики в тази област или съгласно очакваните изисквания на инвеститорите в региона. В тази връзка, препоръчва се Концедентът да разгледа възможността да наеме външни консултанти (финансови, правни, технически), които да му съдействат в процеса на предоговаряне на Концесионното споразумение. Целта е да се привлече необходимата професионална експертиза в преговорния процеса с Концесионера и да се адресират по професионален начин някои от възможностите за подобрене на условията по Договора чрез промяна на негови конкретни клаузи.
- Тази секция следва същия формат като таблицата за разпределение на риска. Някои от рисковете поети от Правителството, се считат за обичайни за такъв процес и по тази причина не са предложени възможни препоръки за тяхното намаляване.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Проекти	
Законодателни промени свързани с проектите	Преценката е, че е обичайно този тип рискове да се поемат от Концедента.
Корекции в проектите на пътя (чл. 50.3)	Препоръчва се в Договора да бъде изрично формулирано, че в случай на грешки в проектните документи допуснати от Концесионера, разходите свързани с възстановяване на тези грешки ще бъдат за негова сметка и няма да бъдат покривани от плащанията по недостига. Препоръчително е, Концесионерът да има задължението да сключи подходяща застраховка професионална отговорност, която да покрива всички подобни рискове.
Рискове свързани с експроприране на земята	
Забава в придобиването на земята (Чл. 15.2, 15.3, 18)	Тъй като отчуждаването на имотите се финансира изцяло от Правителството и всички възможни забави ще доведат до забавяне на цялостното изпълнение на Проекта, следва да бъде направена подробна оценка на планираните средства за покупка на съответните терени както и на възможни проблеми, които може да са възникнали от датата на подписване на Договора. Това е особено важно за отсечките Калотина – Драгоман и Драгоман – София, чиито параметри трябва допълнително да бъдат уточнени между страните.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Изграждане	
Прехвърляне на отсечки, които са в процес на изграждане (Чл. 6.1.1, 6.1.2, 15, 46.4)	Правителството трябва внимателно да прецени доколко са постижими сроковете за прехвърляне така, че да се минимизират възможни рискове от забава. Всяка забава по вина на Концедента автоматично би довела до забавяне на цялостния процес по изграждане на магистралата и на изпълнение на инвестиционната програма. Особено важна е преценката на събития и възможни промени, които може да са настъпили от датата на подписване на Договора и които може да окажат влияние върху времето на завършване на работата. По отношение на участъците Калотина - Драгоман и Драгоман - София, следва да бъде уточнена и отразена в Договора процедурата, която трябва да се следва в случай, че страните не успеят да постигнат споразумение по отношение на инвестиционната програма или на други условия свързани с тази част от Проекта. Концедентът може да обмисли възможността да договори с Концесионера наемането на екип от независими технически експерти, които да съдействат при разрешаването на подобни проблеми.
Състояние на пътя и прехвърляне на завършената част от пътя и концесионната територия на концесионера (чл. 15, 19, 21 и 53)	Състоянието и статутът на пътя и другите обекти, които са част от концесионната територия трябва да бъдат подробно и точно документираны преди тяхното предаване на Концесионера. Това би могло да бъде от особена важност при възможни последващи претенции от страна на Концесионера по отношение на това, че пътят или други части от обекта на концесията, не са били предадени в очакваното състояние. Както и в предходния случай, Концедентът може да обмисли възможността за наемане на екип от независими технически експерти, които да прегледат, анализират и решат възможни претенции от страна на Концесионера. Тези експерти може да разглеждат същността на всяка претенция и дали тя трябва да се третира като коригиране на предишни пропуски, които да бъдат поети от Концедента. Договорът трябва да посочи процедурата по наемане на такива експерти като се препоръчва те да бъдат наети и от двете страни.
Състояние на земята (19.2)	Договорът трябва да посочи режима, който е приложим при прегледа на състоянието на земята при прехвърляне на обекта на концесия или отделни негови части. Възможно е да се обмисли възможността, всички претенции в тази връзка да бъдат преглеждани и анализирани от екип от независими експерти.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Изграждане (Продължение)	
Археологически (Чл. 57)	Приема се за обичаен риск в подобен процес.
Превишение на прогнозираното ниво на инвестиции (Чл. 9, 38.3, 46, 47 и 59)	Договорът трябва изрично да посочи, че всички разходи над определения размер в инвестиционната програма или всички закъснения и произтичащите от това разходи ще се поемат от Концесионера, и няма да бъдат покривани от плащанията по недостига (освен в случаите когато това е изрично определено). Наред с това, трябва да бъде посочено, че всички разходи над определения размер не могат да бъдат финансирани с допълнителен банков заем (освен в случаите на нарушен икономически баланс на Договора както е посочено в съответните клаузи) или всеки такъв заем няма да бъде покриван посредством плащания по недостига.
Време предоставено за коригиращи действия при неизпълнение (чл. 91)	Времето за коригиране, предоставено на Концесионера в случай на неизпълнение, трябва да бъде ясно определено за всеки възможен случай на неизпълнение. За тази цел, следва да бъде дефиниран подробен списък с възможни случаи на неизпълнение. Друг възможен вариант е, да бъде назначена екип от независими технически експерти, които да определи времето необходимо за коригиране на всеки случай на неизпълнение.
Стандарти за поддръжка (Чл. 58.2, 67)	Препоръчително е техническите стандарти, които трябва да бъдат съблюдавани при работата по ремонт и поддръжка на отделните части от концесионния обект, да бъдат подробно описани в приложение към Договора с цел избягване на неясноти или двусмислена интерпретация.
Допълнителен срок за завършване на работа в случай на забава (чл. 46)	Необходимият допълнителен срок в случай на забава по вина на Концедента трябва да бъде ясно определено с оглед да се избегнат необичайно дълги периоди на удължаване на крайния срок. Един от възможните варианти е определянето на необходимия допълнителен срок в такива случаи да става от горепосочения екип от независими технически експерти.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Изграждане (Продължение)	
Размер на гаранцията в случай на забава (чл. 94)	Концедентът може да поиска евентуално увеличение на размера на гаранцията за добро изпълнение като това увеличение трябва да бъде съобразено със съответните цикли на дейността според Инвестиционната програма (както е описано в секцията засягаща банковата гаранция).
Разрешаване на спорове при проектирането на крайпътните обслужващи комплекси (Глава 13, чл. 74.2)	Договорът трябва да посочи ясно процедурата, която трябва да се следва при несъгласие между двете страни относно плановете свързани с крайпътните обекти. Както и в някои от другите случаи, изложени по-горе, е възможно да се обмисли назначаването на екип от независими специалисти за разрешаване на спорни въпроси от технически характер.
Техническа документация и характеристики (чл. 48)	Концедентът може да разгледа възможността да специфицира в подробности (на база на действащото законодателство) стандартите за изпълнение и качество, които трябва да се следват в процеса на изграждане на обекта на концесия в приложение към Договора за да се избегнат неясноти и противоречия. В допълнение, препоръчително е включването на изричен текст в Договора уточняващ, че всички допълнителни разходи за коригиране на дефекти или пропуски по време на дейностите по изграждане на магистралата съгласно действащите стандарти, които са допуснати от Концесионера, трябва да бъдат за сметка на Концесионера и да не бъдат покривани от плащанията по недостига.
Въвеждането на тол системата (чл. 24, 69.3)	Необходимо е да бъде отстранена съществуващата неяснота по отношение на това до каква степен трябва да бъде завършен даден участък от пътя, за да може да започне събирането на тол таксите. В допълнение, в Договора трябва да бъде изрично определено, че началото на събирането на тол таксите за всеки отделен участък трябва да бъде обвързано с постигането на определени стандарти за качество на пътя, както и минимална степен на завършеност с цел избягване на възможни претенции от страна на потребителите свързани с ниско качество на предлаганата услуга съотнесено към цената ѝ.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Изграждане (Продължение)	
Надзор върху работата по изграждането (чл. 48.1, 48.3)	Следвайки общоприетата международна практика и подобни проекти от региона на ЦИЕ, Концедентът може да обмисли възможността за въвеждане на следните мерки за да засили контрола върху процеса на надзор върху строителните работи: - в самия Договор може да залегне текст, че Концедентът има изричното право на одобрение на и контрол върху консултантите осъществяващи надзорни функции както и на одобрение на всички плащания към тези консултанти; - прилагането на примерен договор за работа по надзора на строителните работи към самия Договор би елиминирало евентуални продължителни бъдещи преговори както и би увеличило прозрачността в процеса; - може да се представи на детайлната процедура, която трябва да се следва при избора на тези консултанти към самия Договор; - може да се посочи правото на контролни функции от страна на Концедента спрямо дейността на консултантите по надзора (например проверките, контролиращи органи, отчетни доклади, които да бъдат предавани на Концедента и др.);

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Валутен риск	
Валутен курс (чл. 40.10)	Препоръчително е от Договора да отпадне алинея 10 на член 40, която определя всяка промяна във валутния курс на лева спрямо еврото като неблагоприятно въздействие от страна на държавата. Това от своя страна, дава право на Концесионера да преустанови изпълнението на Договора или да го прекрати. Концедентът е поел валутния риск чрез задължението да покрива всеки паричен недостиг конвертиран в евро посредством механизма на плащанията по недостига.
Финансов и оперативен риск	
Потенциални разлики между финансовия модел и бъдещите отчети на Концесионера (чл. 37)	Препоръчва се Концедентът да получи професионален съвет по отношение на счетоводното третиране на някои пера и сметки в прогнозните финансови отчети на Концесионера. Целта е след като те бъдат анализирани подробно, да се изясни необходимостта от евентуални рекласификации или корекции във финансовите отчети на Концесионера, изготвени съгласно изискванията на приложимите стандарти и в сравнение с отчетите прогнозираните във финансовия модел. Това се отнася особено за разходите по поддръжка и ремонт, третирането на подчинения дълг и лихвата по него.
Инфлация (Чл. 68-72) (Чл. 46-47)	Тъй като Правителството поема целия инфлационен риск чрез системата за плащания по недостига, е препоръчително да бъдат анализирани и преценени допусканията за нивата на инфлация заложиени във финансовия модел и инвестиционната програма (предвид факта, че инвестиционната програма е базирана на информация от 2004 г.). Това е от значение, тъй като нивото на инфлация оказва директно влияние върху прогнозния размер на приходите и разходите и следователно върху плащанията по недостига.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Финансов и оперативен риск (Продължение)	
Прогноза на трафика	Концедентът може да прецени извършването на допълнителен анализ на проведеното независимо проучване на трафика на база, на което са изготвени прогнозите за трафика във финансовия модел, с цел да провери основателността на прогнозирания трафик. Като алтернатива, може да прецени възможността от наемане на независим експертен съвет в тази насока. Забележка: понастоящем прогнозираният растеж е 7% годишно през периода на обслужване на кредита (2008-2025) и 2% годишно за останалата част от период на концесия. Анализът на трафика може да разгледа и във връзка с прогнозираните нива на тол таксите (прогнозиран годишен ръст в евро от средно 7% за периода до 2020 г. и 3.5% през останалия период).
Нива на тол таксите (чл. 38/3, 68, 71)	Препоръчително е текстът на чл. 71 да бъде редактиран с оглед ясното формулиране, че размерът на тол таксите определени в Инвестиционната програма не е обвързващ за Концедента дори в случаи когато Концедентът не приеме предложения направени от Концесионера за увеличение на таксите в размер по-малък от този предвиден в инвестиционната програма. Препоръчва се въвеждането на ясен механизъм за периодично променяне на таксите както и механизъм за промени в извънредни случаи. Концедентът следва да извърши техническа проверка на верността и точността на изчисленията във финансовия модел, които са свързани с прилагането на формулата за формиране на тол таксите с цел оценка на точния размер на прогнозираните тол такси и плащанията по недостига. Препоръчително е Концедентът да направи независимо техническо проучване, за да определи доколко основателно е прогнозираното годишно увеличение на тол таксите. Това, от своя страна, ще помогне за преценка на прогнозираните плащания по недостига;

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Финансов и оперативен риск (Продължение)	
Заместващи плащания (чл. 40.5, 40.6, 70)	Препоръчително е да се анализират подробно рисковете от несъответствие между винетните такси, които Концедентът планира да събира от тези превозни средства и заместващите плащания, които дължи на Концесионера (с оглед на високия дял на тези плащания в общия размер на приходите). Това е особено валидно за очакваните винетни приходи и заместващи плащания свързани с местни превозни средства. Следва да се извършват периодични проверки на справките за отчитане на трафика или, алтернативно, да бъде наета независима организация за мониторинг и контрол на трафика, включително и на превозните средства, които водят до заместващи плащания.
Приходи от крайпътни обслужващи комплекси (Чл. 6.3, 8.2, 35, 73, 75.7)	Препоръчително е да се коригират изчисленията за размера на таксите за специално ползване определени в инвестиционната програма (понастоящем те са изчислени въз основа на много общи допускания) с цел да се оцени техния действителен размер. В допълнение, препоръчва се допълнителното регулиране на следните области свързани с крайпътните обекти: - изисквания по отношение на формата и същността на услугите, които ще се предлагат от Концесионера; - процедури за подаване на искания до Концедента за съответните разрешителни свързани с крайпътните обслужващи комплекси; - ценови режим; - режим на регулиране и контрол по отношение на предоставянето на такива услуги.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Финансов и оперативен риск (Продължение)	
Плащания по недостига (чл. 40)	Препоръчва се Концедентът да прецени възможността да прегледа или поръча независим анализ на прогнозните нива на трафик, нивата на тол таксите, програмата на дейностите по изграждане, разходите за поддържане и ремонт, оперативните разходи с цел да се гарантирана тяхната целесъобразност и съпоставимост с нормалните за бизнеса нива. Необходимо е изричното определение в Договора, че плащанията по недостига покриват само договорените разходи и дълг до размерите посочени в инвестиционната програма, за да се избегне плащането на някои оперативни и инвестиционни разходи над определения размер. Наред с това, плащанията по недостига трябва да бъдат преизчислени, като се приложат само договорните клаузи и се премахне съществуващото ограничение върху техния размер, което е заложено във финансовия модел и инвестиционната програма. В случай, че това ограничение бъде договорено между страните, това трябва да намери отражение в Договора.
Концесионна такса (чл. 44)	Клаузата за концесионното възнаграждение трябва да бъде разгледана в контекста на цялостното разпределение на риска и осигурената нормата на възвръщаемост за Концесионера. Може да се прецени възможността, Държавата да започне да получава фиксирано концесионно възнаграждение веднага след като бъдат изплатени обратно плащанията по недостига.
Отрицателен собствен капитал на Концесионера (Чл. 84.1.8)	Договора за подчинен кредит трябва да бъде изискан и анализиран, за да се прецени коректността на класифицирането на подчинения кредит в баланса на Концесионера и третирането на разходите за лихви в отчета за приходи и разходи.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Финансов и оперативен риск (Продължение)	
Оперативни разходи Чл. 9 чл. 38 ал. 2 т. 6, Чл. 39, 40, 43 Чл. 37, 75/8, 90 Чл. 46, 59	Препоръчително е, Концедентът да изиска възможно най-подробна информация за всички оперативни разходи, които са включени в инвестиционната програма включваща: вид, под-категория, стойност и др. Наред с това, се препоръчва предприемане на финансов анализ (възможно е да бъде направен и от независима професионална организация), който да определи дали оперативните разходи са включени в инвестиционната програма на нива отговарящи на пазарните. Специално внимание трябва да се обърне на разходите за поддръжка и ремонт и тяхното ясно разграничаване от капиталовите разходи както за целите на финансовата отчетност, така и за целите на изчисляване на плащанията по недостига
Отчитането на разходите за поддръжка и ремонт в прогнозните финансови отчети	Необходимо е да се изяснят характера и размера на всички оперативни разходи и разходи за поддръжка и ремонт, включени в изчислението на плащанията по недостига. Целта е да бъде идентифицирана потенциална необходимост от рекласификация на някои от тези разходи като капиталови инвестиции.
Разходи свързани с централния офис	Предвид съществения размер на тези разходи, се препоръчва Концедентът да прецени възможността да получи детайлни данни свързани с този оперативен разход с цел анализ на неговата целесъобразност.
Разходи за технически услуги и надзор	Препоръчва се получаването на разяснение относно характера и целесъобразността на тези разходи. Наред с това трябва да бъде оценена реалната себестойност на тези услуги и възможността, тези разходи да представляват механизъм за разпределение на действителна печалба за акционерите.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Финансов и оперативен риск (Продължение)	
Инвестиционна програма (Чл. 46, 47, 59, 75.4)	Тъй като плащанията по недостига покриват всички инвестиционни разходи, се препоръчва Концедентът да проучи възможността да се извърши допълнителен технически и финансов преглед на инвестиционните разходи, разходите за поддържане и ремонт, оперативните разходи и приходите, които са прогнозирани в Инвестиционната програма и финансовият модел или да ангажира независими експерти за препотвърждаване на нивото на плащанията по недостига предвидени в тази програма. Страните трябва да приемат механизъм за разрешаване на спорни случаи (като например назначаване на екип от независими експерти), когато годишните инвестиционни програми се различават от основната инвестиционна програма. Полезно би било да се конкретизира подробно съдържанието на годишната инвестиционна програма (напр. да съдържа цялата информация както в основната инвестиционна програма и да бъде в същия формат, но да представя в по-голяма подробност всички елементи включени в нея). От Концесионера може да се изиска да предоставя подробна информация за всички елементи (по отношение на тяхната стойност или време), които се различават от тези в основната инвестиционна програма.
Слаба капитализация	Препоръчва се преглед на коректността на признаване на разходите за лихви по подчинения дълг за данъчни цели така както са залегнали във финансовия модел и инвестиционната програма.
Инвестиции за изграждане, разходи за поддръжка и ремонт	Препоръчително е да се извърши независимо техническо проучване на разходите за изграждане, поддържане и ремонт, за да се оцени доколко прогнозираните стойности съответстват на настоящите пазарни нива както и да се получат детайли с цел преценка на коректността на тяхната класификация.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Форс Мажор	
Форс Мажор (Глава 15)	Препоръчително е да се изисква атестация за форс мажор от трета независима страна, която да верифицира наличието на такова събитие. Договорът може също така да предвиди неустойки или санкции в случай на неоснователни иски за форс мажор, които са забавили изпълнението на дейността по Договора.
Застраховане	
Застраховане (чл. 85)	Препоръчва се двете страни да се договорят за задължително минимално покритие на застрахователните полици, които да бъдат сключени между Концесионера и застрахователното дружество. В тази връзка, в Договора трябва да бъдат ясно определени различните видове риск, които подлежат на покритие и основните условия, на които трябва да отговаря застрахователното покритие и по-специално застрахователната стойност. За тази цел се препоръчва включването на една по-подробна примерна застрахователна полица, която трябва да бъде спазвана от Концесионера. Обичайна практика е да бъде предвидена клауза в договора, която адресира случаите, в които съобразно етапа на развитие на споразумението през концесионния период, Концедентът може да поиска от Концесионера увеличаване на стойността на застрахователното покритие. Това искане може да бъде направено в съответствие с препоръката на застрахователни експерти, които са били наети да изготвят оценка на нивата на покритие на съответните рискове. Наред с това, Концедентът може да приеме намаление на покритието въз основа на представена обосновка от Концесионера също базирана на подобна експертна оценка, както и на оценка на активите, които подлежат на застраховка. Препоръчително е да бъде предвидено изискване, застрахователната компания да притежава кредитен рейтинг от една или повече квалифицирани рейтингови агенции с международна репутация и опит. Застрахователната компания може да има минимален кредитен рейтинг "А", който подлежи на преразглеждане всяка година, независимо дали застрахователят има установена клонова структура в България. Често срещано условие е включване на изискване застрахователното дружество да не бъде контролирано или да контролира или по-друг начин да бъде свързано с икономическата група на концесионера.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск		Коментари
Застраховане (Продължение)		
Застраховане (Продължение)	Препоръчва се да бъдат изготвени ясни правила за получаване и усвояване на застрахователните обезщетения, които застрахователят изплаща в случай на събитие, покрито от застрахователната полица.	
Невалидност на застрахователната полица в случай на нарушаване на гаранции, условия и др.	В Договора трябва да бъде изрично посочено, че Концесионерът е длъжен да обезщети Концедента за всички иски или загуби, претърпени в резултат на действие или бездействие от страна на Концесионера, което е довело до невалидност на някоя от застраховките изискани в Договора.	
Форс Мажор – застрахователни събития (чл. 81.2)	Концесионерът следва да бъде задължен да осигури минимално застрахователно покритие на обекта на концесия, за да защити интереса на Концедента.	

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Рискове от правен характер	
Неблагоприятно въздействие от страна на държавата (Чл. 84)	В случай, че тази клауза бъде оставена в Договора, се препоръчва нейния обхват да бъде ограничен до списък с конкретни случаи / действия. Препоръчва се текста на чл. 84.1 “всяко действие или бездействие, включително следните:” да бъде редактиран тъй като е твърде общ и предполага неопределен брой сценарии. Други примерни предложения за редактиране включват: Чл. 84.3 да бъде променен на:” законодателни или регулаторни промени, които пряко оказват неблагоприятно въздействие върху приходите и разходите на Концесионера, в случай че те са насочени единствено срещу Концесионера”. Тези промени трябва да бъдат конкретизирани допълнително. Чл. 84.5 – да се премахне “изключително”, тъй като има неясно значение. Чл. 84.6 – да се премахне, тъй като е неясен. Чл. 84.8 – Концедентът може да разгледа възможността за получаване на технически съвет по отношение на третирането на подчинения дълг и свързаните с него плащания, за да бъде оценен потенциалния риск. Може да бъде добавена клауза, която да предвижда санкции и обезщетения в случай на предявяване на неоснователни иски за неблагоприятно въздействие от страна на държавата, ако тези претенции са определени като неоснователни от арбитражния съд. Препоръчва се член (102.1.5) да отпадне, тъй като не би могъл да бъде третиран като единствена причина за прекратяване на Договора.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Рискове от правен характер (Продължение)	
Неблагоприятно въздействие от страна на държавата (Продължение) (Чл. 84)	Препоръчително е да бъде включен количествен измерител при определянето на дадено въздействие като неблагоприятно от страна на държавата. Възможно решение е намаляване с даден процент на вътрешната норма на възвръщаемост на Концесионера спрямо прогнозираната във финансовия модел. Договорът трябва да определя възможни мерки, които могат да бъдат предприети за възстановяване на договорното равновесие. Тези мерки могат да включват удължаване на сроковете, увеличаване на тарифите, допълнителни инвестиции от страна на Концедента и др. Препоръчително е, Концесионерът да няма правото да прекратява предоставянето на услугите, тъй като това може да предизвика сериозна вреда на обществения интерес и да наруши тяхната непрекъснатост по причини, различни от форс мажорните. В допълнение, текстът на този член трябва да бъде преразгледан с цел да се прецизират общите условия за определяне на тези случаи. Наред с това, в контекста на новия проектозакон за концесиите (представен за обсъждане в Парламента) или на други нормативни актове, трябва да бъде разгледано тяхното въздействие върху Договора. Целта е да бъде предвидено възможно предявяване на искове срещу Концедента в следствие на последващи промени в законодателната среда.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Risk	Коментари
Рискове от правен характер (Продължение)	
Щети или загуби причинени от Проекта	Препоръчително е тези случаи да бъдат уредени в текст, с който Концесионерът се задължава да поеме за своя сметка (без да се покриват от плащанията по недостига) всички вреди, загуби и щети, които са причинени по негова вина и не се покриват от застраховка.
Загуби, унищожаване или щети върху собствеността на трета страна	Същата възможност като описаната по-горе.
Спорове от трети страни във връзка с въвеждането на тол таксата (чл. 1)	Препоръчително е, в Договора да бъдат изрично определени стандарти и показатели за качество, на които трябва да отговаря даден пътен участък, преди да бъде въведена системата за събиране на тол такси за него. Целта е да се избегнат възможни иски срещу Концедента в случай на несъответствие между качество на предоставените услуги и събираните такси за тях.
Приложимо право и език на Договора (чл. 109 и 118)	Трябва да бъде изрично посочено в Договора, че българското законодателство е приложимото в Договора. Наред с това е необходимо да се избере и изрично определи кой е водещия език в Договора.
Неуточнена форма на съдействие на Концесионера от страна на Концедентът (чл. 77)	Препоръчително е, в Договора да бъде включен пълен списък с конкретните области, в които Концедентът е задължен да оказва необходимо съдействие на Концесионера, за да избегнат възможни неоснователни иски.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
<i>Рискове от правен характер (Продължение)</i>	
Икономически баланс на договора (чл. 38.3)	Механизмът за възстановяване на договорния баланс се прилага при всяка предпоставка за изменение на това договорно равновесие. В съответствие с общоприетите международни практики, функционирането на този механизъм, предполага наличието на факти или събития от непредвиден и извънреден характер, които могат да повлияят значително върху баланса на договора. Следователно предпоставките, при които може да настъпи събитие, което нарушава икономическия баланс на Договора, трябва да бъдат посочени. Концедентът също така следва да има възможността да използва този механизъм за възстановяване на баланса на Договора.
Отказ от правото на обжалване (Чл. 105.3)	Необходимо е да бъде включен текст, който предоставя на Правителството правото да обжалва размера и основанието на обезщетението поискано от банката кредитор.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Финансиране	
Възвръщаемост за банките (чл. 105)	Препоръчително е Концедентът да прецени възможността за хеджиране на лихвения риск по банковия кредит с цел ограничаване на размера на лихвените плащания с оглед на съществуващата прогноза за съществен растеж на Euribor според финансовия модел. Предвид на факта, че Концедентът гарантира обслужването на кредита посредством плащанията по недостига и задължението да погаси остатъчния размер на кредита при прекратяване на Договора, е препоръчително, Концедентът да проучи вариантите за предоговаряне на цената на кредита.
Възвръщаемост за инвеститора (чл. 40, 41)	Препоръчително е да бъде извършен допълнителен преглед на финансовия модел, за да бъде оценена реалната възвръщаемост на инвеститорите, която може да включва освен лихвата и главницата по подчинения дълг така и някои други източници като очаквани дивиденди, разходи за технически услуги, други такси и възнаграждения, които се изплащат на акционерите, очаквана печалба от строителни дейностите и дейности по експлоатацията след наемане на генерален изпълнител и др. На база на окончателната преценка на реалната възвръщаемост на акционерите след преглед на всички възможни аспекти, препоръчително е, Концедентът да преразгледа очакваната възвръщаемост и с оглед на евентуалното предоговорено разпределение на риска както и предвид очакваните нива от инвеститорите за подобни проекти в ЦИЕ (както е представено в други части на Доклада). Както е посочено и в секцията "Санкции" на Доклада, препоръчва се въвеждането на ясна и обективна система за санкции, която да адресира случаи на неизпълнение на база на определени показатели, които трябва да се следват от Концесионера. Препоръчва се тези санкции да се покриват директно от Концесионера и така да намаляват неговата възвръщаемост и да я направят зависима от качеството на предлаганата услуга.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Финансиране	
Финансови разходи по подчинения дълг	Препоръчително е договорът за подчинен кредит (или последният му работен вариант) да бъде изискан и анализиран от Концедента. Целта е да се прецени характера и вида на този дълг като може да се потърси техническа консултация по отношение на това дали подчинения кредит трябва да се третира (съгласно МСФО) като заем или като част от собствения капитал. Това ще внесе яснота и по въпроса дали разходите по този кредит трябва да бъдат класифицирани като разходи за лихва (в случай че се класифицира като заем) или като дивиденди (в случай че се класифицира като част от собствения капитал). С оглед на разпределението на риска според настоящите условия на Договора и съществуването на възможни други форми на разпределение на печалба към акционерите, преценката е, че съществува потенциал за предоговаряне на разходите по подчинения кредит, които се гарантират от Концедента.
Кредитен и лихвен риск (чл. 40)	Препоръчително е, Концедентът да прецени предимствата на хеджиране на риска свързан с лихвените нива посредством пазарни инструменти, особено с оглед на прогнозирания ръст на Euribor във финансовия модел.
Предсрочно изискуем кредит (чл. 103)	Препоръчително е да се изиска и анализира подробно договора за кредит с банката и да се обърне специално внимание на клаузите регулиращи обстоятелствата, при които кредита става предсрочно изискуем. Това ще позволи да бъде направена по-точна преценка на рисковете за Правителството произтичащи от договора за банков кредит. Правителството може да проучи възможностите за отказ от задължението да погаси кредита в случай на предсрочна изискуемост по вина на Концесионера. Концедентът може да изиска запазване на правото си да обжалва (чл. 105.2) или оспорва размера на всеки иск за погасяване предявен от финансовите институции.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Финансиране (Продължение)	
Наличност на банково финансиране (чл. 10 и Писмото към банката)	Концедентът трябва да анализира всички допълнителни документи, които подлежат на подписване, с оглед на възможността чрез тях да бъдат поети допълнителни гаранции по кредита. Препоръчително е, Концедентът да проучи опциите за промяна на приложимото законодателство предвидено в Писмото към банката - от английско на българско. В случай, че това писмо (споразумение) се приложи при действащо английско законодателство, се препоръчва да бъде направен подробен преглед на неговите клаузи и условия и от гледна точка на нормите на английското законодателство и произтичащите от това допълнителни рискове както и в контекста на договора за кредит след като той бъде предоставен от банката. В Приложение 2 са представени коментари за възможни идентифицирани рискове, които се препоръчва да бъдат анализирани преди евентуалното му подписване. Препоръчително е, Концедентът да получи официално мнение от съответните институции относно това до каква степен писмото (в контекста на Договора за концесия и договора за кредит) не представлява държавна помощ. Препоръчва се Концедентът да прецени верността на всички декларации и гаранции представени в писмото и тяхната точност и постижимост.
Рефинансиране	Не е засегнато в Договора. Препоръчва се Правителството да изиска правото да одобрява рефинансиране на кредита предвид на задължението му да погасява заема чрез плащания по недостига и при прекратяване.
Последващи усвоявания на кредита	Размерът на плащанията по недостига трябва да бъде ограничен, така че да покрива само размера на кредита, включен в инвестиционната програма на годишна база.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск		Коментари
Екологичен риск		
Екологични щети (Чл. 32.2.5)	Препоръчва се Договорът изрично да специфицира, че всички разходи произтичащи от екологични щети, нанесени по време на изграждането или експлоатацията на концесионния обект се поемат от Концесионера и не се покриват от плащанията по недостига.	

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Прекратяване на Договора (Раздел 20)	
Прекратяване преди погасяване на кредита (чл. 103, 105)	Препоръчва се Концедентът да проучи възможностите за договаряне, в случай на прекратяване на Договора по вина на Концесионера, на изплащане на остатъчната стойност на обекта на концесия без да покрива цялата стойност на банковия заем и неустойки. За да бъде оценен напълно този риск, се препоръчва да се направи оценка на условията по Договора за кредит и по-специално на целите, за които може да бъде усвоявано финансирането както и на условията, които предизвикват предсрочна изискуемост. Концедентът може да поиска опция за заместване на Концесионера в случай на прекратяване на Договора по вина на Концесионера с цел да осигури непрекъснатата експлоатация на концесионния обект. Обичайна процедура е да се предвиди възможност кредитора, при предсрочна изискуемост на заема, да замени акционерите или концесионера (в зависимост от случая) при изпълнението на договора. Целта е да се осигури възможност предоставения заем да бъде изплатен. В такива случаи е необходимо, дружеството, което се предвижда да замени акционерите на концесионера да предостави доказателства / референции че притежава минималния опит изискван за предоставянето на дейностите на концесионера. Процесът на одобрението на тази процедура трябва да бъде надлежно регулиран в Договора.
Прекратяване по вина на Концедента (Чл. 102)	Препоръчително е да бъдат конкретизирани следните клаузи, тъй като са неясни и може да създадат условия за спорове: - ал. 1 ("неизпълнение на ликвидно и изискуемо парично задължение по този договор"), - ал. 4 ("неизпълнение от страна на Концедента на други негови задължения по този договор, което продължава без да бъде поправено повече от 60 календарни дни след представянето на уведомление за неизпълнение от страна на концесионера"), - чл. 5 ("при неблагоприятно въздействие от страна на държавата"). Наред с това, клаузата "при неблагоприятно въздействие от страна на държавата" е необичайна в контекста на общоприетите международни практики и не трябва да бъде приемана като единствена причина за прекратяване на Договора.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Прекратяване на Договора (Продължение)	
Прекратяване в резултат на неплатежоспособност на Концесионера (чл. 99)	В случай че Концесионерът бъде обявен в несъстоятелност, би следвало да загуби правото си на обезщетение по чл.105, ал. 1. Препоръчително е, Концедентът да проучи възможността за получаване на гаранции от акционерите на Концесионера с цел получаване на адекватна компенсация при такъв или други възможни случаи.
Обжалване на прекратяването (чл. 101.3)	От полза за Концедента е всяко прекратяване по негово искане да влиза в сила, независимо дали въпросът е отнесен до Арбитражния съд. В подобни случаи, за периода на арбитражната процедура, трябва да бъде приет специален режим за регулиране дейността на концесията.
Откупуване на концесията	Препоръчва се разработване на правила за обратно откупуване на концесията от страна на Концедента. Това означава, че за да защити обществения интерес, държавата решава да откупи обратно концесията като изплати съответно обезщетение на Концесионера (напр. за нанесени вреди и пропуснати ползи). Подобни правила трябва да се предвидят заедно със съответната процедура за прилагането им.
Прекратяване по вина на Концесионера (чл. 101, 106)	Концедентът може да разгледа включването на някои допълнителни клаузи, които се считат за обичайни при подобни договори в международната практика. Някои от тези клаузи са представени в Секция 3 на Доклада.
Неустойки при прекратяване на договорите (Чл. 17)	Препоръчително е размерът на обезщетенията за прекратяване на съществуващи договори да бъде предвиден от Концедента.
Гаранции при прекратяване на Договора (Чл. 97.1)	Препоръчително е да се изготви списък с конкретни обезпечения, които ще бъдат предоставени от Концесионера и които имат съществена стойност за Концедента, като напр. активи, акциите на концесионното дружество, банкови гаранции, гаранции от акционерите на Концесионера и др. с оглед защита на интереса на държавата като втори по ред кредитор.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Прехвърляне на концесията	
Връщане на обекта (чл. 21, 75.21, 107)	Препоръчва се преценка на следните възможности, за да се адресира този риск: - да се създаде механизъм за компенсиране на Концедента за състоянието на пътя при неговото предаване. Целта е да се осигурят средства за ремонт посредством създаването на специална сметка, в която да се отчислява и депозира определен процент от приходите от дейността, като в последствие тези средства се използват за покриване на разходите по ремонт и предаване на пътя; - ако акумулираните средства надхвърлят действително изразходените, остатъкът може да бъде разделен между страните в същата пропорция както и при концесионното възнаграждение. Ако средствата са недостатъчни, разликата да бъде поета от Концесионера и не се покрива от плащанията по недостига; - удължаване на срока на действие на гаранцията за добро изпълнение, за да бъдат покривани такива инвестиции за срок от една година след края на концесията; Препоръчва се възможността за изваждане на Чл. 107.10 от Договора, за да може Правителството да запази правото си да предявява искове за скрити дефекти или други проблеми, възникнали след периода на връщане. Обектът на концесия трябва да бъде предаден в нормално работно състояние, което да позволи предоставянето на услугите, за които са предназначени активите, в съответствие с техническите правила за поддръжка и дейности по изграждане. Обектът трябва да се предаде свободен от ангажименти, залози или други тежести и пречки от всякакъв характер, и в оптимално състояние за експлоатация. В случай, че бъдат открити щети, дефекти или неизправности, Договорът трябва да предвижда тяхното описване в съответен протокол като на Концесионера се предостави разумен срок за тяхното коригиране, с цел да бъдат постигнати условията за предаване, предвидени в Договора. Когато този срок изтече, в случай че Концесионерът не е спазил своите задължения, Концедентът трябва да бъде оторизиран да предприеме, самостоятелно или чрез трета страна, извършването на тези корекции за сметка на Концесионера в допълнение към дължимото обезщетение за вреди.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Прехвърляне на концесията (Продължение)	
Връщане на обекта (Продължение)	Договорът трябва да предвижда режим, който се прилага при отстраняването / демонтирането на инсталации, конструкции или съоръжения изградени или придобити от Концесионера, които са остарели или не представляват интерес за Концедента. В такива ситуации, обикновено на Концедентът се предоставя възможността или да изиска демонтирането на тези активи от Концесионера или частично или напълно да отстрани тези конструкции или инсталации за сметка на Концесионера.
Подобрения (чл. 30)	В Договора да бъде ясно и недвусмислено определено какъв ще бъде характера на подобренията и как те ще бъдат отделени от нормалната поддръжка и инвестиции в пътя; За тази цел, препоръчително е, Концедентът да придобие изричното право да одобрява предварително работата (като стойност и времетраене) по отношение на подобренията. Наред с това е препоръчително да се уточнят начините, по които може да се финансира работата по подобренията за да се избегне възможността Концедентът да плаща два пъти стойността на едно подобрене: веднъж чрез плащанията по недостига, с които се покрива банковия заем и втори път, чрез директното плащане на тяхната балансова стойност на Концесионера.
Прехвърляне на собственост и права	Препоръчва се да бъдат одобрени конкретни и подробни правила по отношение на прехвърлянето на следните права за собственост: - прехвърляне на правата, възникващи от концесията; - прехвърляне на акции в компанията концесионер; - прехвърляне на концесионния договор; - прехвърляне на активи по концесията. По-подробно представяне на тези рискове е приложено в Секция 3.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Прехвърляне на концесията (Продължение)	
Прехвърляне на правата за интелектуална собственост (чл. 10.5, 27.2)	Препоръчва се, Концедентът да получи право на компенсация от Концесионера в случай на предявени иски от трети страни към Концесионера, свързани с права за интелектуална собственост, които могат да доведат до неизпълнение на задълженията от страна на Концесионера. Препоръчва се, Концедентът да изиска от Концесионера получаването на изрично одобрение от собственика на интелектуалните права (при придобиване на планове или други документи по време на концесията) за възможността да се правят промени в тях без дължима компенсация след придобиването на правото за използване от Концедента.
Гаранции	
Декларации от страна на Концедента (чл. 1, 102.1.3)	Препоръчително е да се потърси експертен съвет относно актуалното състояние на Договора с оглед на статуса на съдебното дело, мнението на Евростат, както и други събития, които могат да възпрепятстват стартирането на договорните дейности и да доведат до неверни декларации от страна на Концедента.
Ограничена отговорност на Концесионера (чл. 2.13)	Препоръчително е да бъдат получени допълнителни обезпечения от Концесионера в случай на прекратяване на Договора, като например акции в компанията концесионер, допълнителна банкова гаранция, активи. Предвид малкия размер на собствения капитал, препоръчва се изискването на допълнителни ангажименти от акционерите на Концесионера с цел да се гарантира изпълнението на дейностите и задълженията на Концесионера.
Промяна на собствеността (чл.3.1)	Препоръчително е да бъде въведено изискването акционерите в Концесионера да нямат правото да прехвърлят тяхното участие без предварителното съгласие на Концедента или да поддържат тяхното участие в същите пропорции за определен период – например докато плащанията по недостига не бъдат изцяло възстановени (Чл. 41). Нарушението на това задължение може да доведе до прекратяване на договора по вина на Концесионера.
Спазване на законодателството от страна на Концесионера (чл.32)	Препоръчва се, изискване на компенсация от Концесионера за загуби или щети, причинени на Концедента, от неспазване или неизпълнение на действащото законодателство.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Гаранции (Продължение)	
Банкова гаранция (чл. 96 и 94/5)	Препоръчително е размерът на гаранцията да нараства прогресивно по време на тези етапи от Проекта, които изискват повече средства, като например етапа на изграждане и етапа на връщане на концесионния обект след изтичане на концесионния период и да намалява съответно по време на по-малко критичните етапи. Намаляването на размера на гаранцията трябва да бъде също така обвързано и с нивото на изпълнение на задълженията от страна на Концесионера (намаляването на размера трябва да е свързано с факта, че няма сериозни случаи на неизпълнение от страна на Концесионера). По отношение на периода на валидност, обикновена практика е срокът на гаранцията да продължава до една година след приключване на концесията, за да се гарантира покриване на загуби и щети, настъпили в резултат на възможни недостатъци и дефекти, които не са били открити към края на концесионния период. По отношение на формите на гаранции в съответствие с общоприетите международни практики, са допустими и други варианти освен банкова гаранция, като застрахователни полици, обезпечения във формата на банкови депозити на парични средства или ценни книжа с определени характеристики. Препоръчва се, в случай, че гаранцията е учредена от банка или застрахователно дружество, да се изиска тези институции да са признати международни компании с кредитен рейтинг, определен в съответствие с международните критерии (като например: рейтинг не по-нисък от АА минус). Наред с това, тъй като дадена финансова институция може бъде свързано лице с акционерите на Концесионера, препоръчително е банковият авал представен като гаранция да бъде издаден от дружество, което не е свързано с акционерите. В Договора, е уреден въпросът само с банковия авал, като не са предвидени подобни ограничения. Договорът не съдържа подробни предписания по отношение на други съществени аспекти като: приложимия режим за подновяване на гаранцията, заместване или връщане, нито предвижда прилагането на адекватни наказателни мерки срещу Концесионера, в случай на неспазване на неговото задължение да поддържа валидността на тези гаранции. Периодът на усвояване на гаранцията, определен на два месеца след като Концесионерът изпадне в забава, се счита за необичайно дълъг (чл.94, ал.5) и е препоръчително този период да бъде намален (например, до 30 дни). Препоръчва се, Концесионерът да няма право да възпрепятства усвояването на гаранцията като предявява искиове към арбитражния съд, тъй като това нарушава "безусловния" и "неотменим" характер на гаранцията и прави събирането ѝ трудно.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Контрол (глави 8 и 18)	
Процедури (чл. 45)	Препоръчително е да се конкретизират процедурите за контрол от страна на Държавата: конкретни контролни органи, правила, срокове, др. и да се развият процедури свързани с цялостния контрол по изпълнение на Договора през всичките му фази: изграждане, изпълнение, експлоатация на обекта, избор и дейности на подизпълнители. Препоръчва се започването на разработване на институционална рамка за упражняване на ефективен контрол върху концесията по отношение на набиране на персонал, изработване на наръчник с процедури, методологии и др. С цел да бъдат направени по-конкретни препоръки за изграждане на институционалната рамка, е изпратен Въпросник до Министерството като отговори по него все още не са получени.
Контролен механизъм (Чл. 35.5, 37, Глави 8 и 18)	Препоръчително е да се разгледа включването на други важни механизми за контрол като ISO, GIS система (описана в Приложение 1). Механизмите за контрол, включени в Договора, трябва да бъдат разширени, за да покриват също и екологични рискове, качество на предлаганите услуги и други области от концесионния процес. Полезно средство за контрол, което обикновено се използва в международната практика, е изискването Концесионерът да води Регистър на дейностите по изграждане и Регистър на предложенията (пояснени в Приложение 1). Тези регистри могат да бъдат използвани от Концедента за упражняване на текущ контрол над концесионната дейност.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Контрол (Продължение)	
Стандарти за качество и показатели за изпълнение на услугата (Чл. 58.4)	Списъкът на възможните показатели, които могат да бъдат въведени с цел контрол върху дейностите по оперирането на магистралата, е изключително дълъг и зависи от целите на процеса. Препоръчва се разширяване на съществуващия списък със стандарти за качество и основни индикатори за изпълнение, които трябва да бъдат съблюдавани от Концесионера и да бъдат следени от Концедента, в областта на изграждането, поддръжката и експлоатацията като някои от тези показатели може да включват: - брой произшествия в даден участък и коефициент на произшествия (за хиляди превозни средства на километър). Участък е секторът между два съседни входа/изхода на магистралата; - брой обаждания към телефонни линии за оказване на помощ за всеки участък; - забавяне при оказване на бърза помощ; - опашки на тол пунктовете (време за изчакване на всеки от пунктовете); - групи за поддръжка на всеки 100 км. път (превозни средства, оборудване, специализиран персонал според действащото законодателство или местната практика); - разходи за поддръжка на километър или платно; - вреди или загуби: брой получени претенции на година и процент на платени или одобрени претенции; - влияние върху околната среда (ниво на емисиите газове за участък от пътя на година) - намаляване на капацитета за поемане на движение при затваряне на поне едно платно, вход или изход на магистралата и др. Целта е въвеждане на стриктен контрол по изпълнение на задълженията. Режима на санкции се препоръчва да бъде разширен и да включва неизпълнение по всички заложи в Договора стандарти за качество на услугите като по този начин, се обвързва възвращаемостта на инвеститорите с качеството на услугата и изпълнението.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Контрол (Продължение)	
Режим свързан с контрола върху активите (чл. 19, 107)	В допълнение към договорените инвентарни описи, се препоръчва да се изиска от Концесионера да изготви и предостави: а) опис на дейностите, който да бъде приложен към протокола за получаване на готовите работи в съответствие с инвестиционния план на концесията; и б) годишни описи, които да бъдат предоставяни в края на всяка година от концесията. Информацията в тези описи трябва да бъде периодично осъвременявана по отношение на материали и стоки, които подлежат на връщане или не подлежат на връщане и описание на общото състояние в което се намират. Последният опис е от особена важност, тъй като има основна роля при връщането на концесионния обект. Статутът на някои видове движима собственост, включена в концесията по време на изграждането и експлоатацията ѝ, следва да бъде изяснен, както за основната така и за спомагателната дейност (Крайпътни обслужващи комплекси). Препоръчително е активите да бъдат ясно диференцирани по групи като: - активи, собственост на Концедента при подписване на Концесионния договор (например, съществуващата магистрала); - активи, станали собственост на Концедента, след въвеждането им в обекта на концесията от него или от Концесионера (например ново строителство, извършено от една от страните по време на концесията) и - активи, собственост на Концесионера през периода на концесията, които подлежат на връщане безвъзмездно или срещу заплащане на Концедента при изтичане на Договора. Това разграничение е особено важно, тъй като дава на Концесионера възможност да продава или залага своя собственост, както и да плаща дължимите данъци за тази собственост. От друга страна, ако този режим остане неизяснен при връщането на концесионния обект могат да възникнат много затруднения.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Санкции (Раздел 19)	
Неизпълнение от страна на Концесионера (Чл. 92, 93, 94, 95, 98)	Препоръчително е да се разработи подробен режим за налагане на глоби и неустойки при неизпълнение на концесионните задължения от страна на Концесионера, като се определят възможните случаи на неизпълнение и съответните неустойки с оглед на предложените показатели и стандарти за качество на услугата, които да се следват. Препоръчва се въвеждането на конкретни неустойки за нарушение на всеки от заложените показатели. Това се очаква да увеличи контрола върху предоставяне на услугите. От друга страна, Концедентът придобива и механизъм за контрол върху възвращаемостта на инвеститорите като я обвързва с реално предоставеното качество на услугата. Тези санкции би трябвало да са за сметка на Концесионера и да намаляват неговата възвращаемост и да я обвържат с качеството на предоставените услуги. Концедентът трябва да има право едновременно да получи компенсации и да изисква изпълнение на задълженията в случаите на неизпълнение от страна на Концесионера.
Степени на неизпълнение (чл. 93)	Препоръчително е да се въведе система за категоризиране на нарушенията и налагане на санкции за възможните случаи на неизпълнение, като по този начин се изгради система на доверие и предвидимост.
Намеса (чл. 82.2 и 95)	Следва да бъдат разработени по-подробни правила относно условията, при които е възможна намеса в концесията. Тези условия, извън случаите на непреодолима сила, трябва да включват случаи на изоставяне на концесионния обект, сериозни случаи на неизпълнение и/или необосновано прекъсване на предоставянето на основни услуги от страна на Концесионера. Следва да бъдат определени и механизмите за назначаване на Интервента, продължителността на намесата, режимът на права и задължения на Интервента и др.

Възможни препоръки за подобрене на условията по Договора (Продължение)

Риск	Коментари
Санкции (Продължение)	
Некоректни данни	В случай на предоставени неверни данни, може да бъде предвидена опцията Концедентът да има право да компенсира / намалява размера на бъдещите плащания по недостига към Концесионера със сумата на надплатеното. Препоръчва се текстът на член 40.6 да бъде редактиран, така че Концедентът да има правото автоматично да удържа срещу бъдещи плащания размера на плащания по недостига, надплатен в резултат на невярна информация в докладите. Препоръчително е също така да се предвиди определена глоба (напр. възлизаща на двоен размер от невярно отчетената сума) за Концесионера, ако информацията в отчета за дейността е невярна. Може да бъде назначен независим орган, който да осъществява мониторинг на трафика и да събира съответната статистическа информация. Това се очаква да увеличи оперативните разходи, но от друга страна ще увеличи обективността в процеса и ще намали разходите свързани с последващия контрол от страна на Концедента.
Компенсация в случай на прехвърляне на задълженията на трета страна (чл. 82.2, 84.7, 95.4)	Препоръчително е да се посочи изрично в Договора, че тези услуги ще се заплащат от Концесионера на Концедента, като няма да бъдат покривани от плащанията по недостига.
Трудови злоупотреби	Препоръчително е да посочи изрично, че всички обезщетения на служители и/или други компенсации и свързани искове ще бъдат за сметка на Концесионера и няма да бъдат покривани от плащанията по недостига.

Секция 5

Възможно алтернативно разпределяне на риска

Възможно алтернативно разпределяне на риска

- Настоящата секция представя възможно разпределение на основните категории риск и очаквана възвращаемост на инвеститорите при подобно разпределяне на риска за аналогични проекти в Централна и Източна Европа.
- Трябва да се подчертае, че всяка пътна концесия и свързаните с нея рискове, се различават и не съществуват такова понятие като общоприето ниво на възвръщаемост или разпределяне на риска, което се очаква от инвеститорите. В допълнение, повечето концесионни договори са поверителни и съдържат клауза за конфиденциалност, така че няма публично достъпна статистика или информация за тях. И накрая, много от пътните концесии в региона се различават от модела, представен по-долу, в резултат на редица обстоятелства.
- Следващите параграфи илюстрират възможно разпределяне на риска в концесионен проект с пътища и очаквана възвръщаемост от инвеститорите в региона на ЦИЕ като не дава гаранции, че една сделка с такова разпределение на риска би била приемлива за инвеститорите.

Разпределяне на риска

- Следващите параграфи представят едно възможно разпределяне на основните видове риск в Проекта. Това е изградено въз основа на ограниченото ни участие в Проекта до момента. Един по-подробен анализ може да доведе до представяне на различно разпределяне на риска.

- Риск, свързан с трафика
- Както в региона, така и в повечето държави по света, частните инвеститори и банките все по-често отказват да поемат този риск. В държавите, които нямат предишен опит с тол такси и ограничен опит в партньорски проекти между публичния и частния сектор, или концесионерът отказва този риск, или инвеститорите изискват толкова висока възвръщаемост, че обикновено Концедентът не прехвърля този риск.
- Може да се смята, че ситуацията в България е подобна на описаната в горния параграф, така че може да се очаква Концедентът да запази риска, свързан с трафика.
- Когато обаче този риск се поеме от Концедента, съществуват алтернативи на платежната схема (реална тол такса + гаранция). В Централна и Източна Европа, по много проекти се използват схеми включващи “налични плащания” (availability payments), чрез които се извършва изплащането на инвестицията и реализираната печалба на концесионера. Алтернативно, Концедентът може да поиска събираните от концесионера тол такси да се прехвърлят директно на Концедента (както при една от магистралите в Полша).
- Проектни работи
- Този риск обикновено се поема от концесионера като Концедентът поставя ясни изисквания, които концесионерът е задължен да спазва.

Възможно алтернативно разпределяне на риска (Продължение)

- Строителен риск
- Риските свързани с повишение на строителните разходи и качество на строителството обикновено се носят от концесионера, който, от своя страна, го прехвърля на генералния изпълнител на проекта чрез договор за подизпълнение. В случай, че себестойността на строителните работите по проекта стане твърде висока и надхвърли очакваните нива, Концедентът обикновено осигурява мерки за намаляване на този риск като предоговаря възстановяването на икономическия баланс на концесията.
- Финансов риск
- Поради изключително ограничения опит с концесии на пътища в региона на ЦИЕ, очакванията са, че Концедентът трябва да поеме част от финансовия риск по проекта. Това също е валидно и за България където няма предишна практика с тол такси и нивото на държавен риск се смята от инвеститорите за по-високо от това в други държави от ЦИЕ. Ролята на държавата при покриването на този риск може да бъде под различна форма като: частична или пълна държавна гаранция, квази-гаранция чрез плащания по недостига и др.
- Валутен риск
- Концесионерът трудно може да управлява валутния риск поради а) високата цена на инструментите за хеджиране, б) дългия срок на концесията и в) липсата на специфични хеджиращи инструменти.
- В резултат, следвайки правилото даден риск да се поема от страната, която е най-добре подготвена да го управлява, валутният риск обикновено се поема от концедента (който ефективно управлява валутния риск от гледна точка на цялата икономика).
- Риск, свързан с прехвърлянето на обекта
- Обикновено концесионерът поема този риск като той бива смекчен от общия икономически баланс на концесията в случай, че се окаже, че инвестициите, необходими да бъдат направени преди прехвърлянето, са по-големи от предвидените в инвестиционната програма и това не се дължи на небрежна поддръжка от концесионера.
- Оперативен риск
- Този риск обикновено се поема от концесионера, който покрива повишенията на разходите и инвестициите спрямо приходите и има ангажимент за предоставяне на качествена услуга. За тази цел се договарят редица показатели за качество на изпълнението и се въвеждат строги правила за контрол и режим на санкции в случай на неизпълнение.

Оценка на възвръщаемостта, очаквана от инвеститорите

- Както беше отбелязано, трудно е да се предвиди нивото на възвръщаемост за инвеститорите при концесия на пътища. Изчисляването на възвръщаемостта е сложно упражнение с голям брой условия. Нивото на възвръщаемост, което е представено по-долу, има само информативен характер и не трябва да се използва като цел при преговори с частни инвеститори. Въз основа на наличната информация за подобни проекти и споменатото разпределяне на риска, вътрешната норма на възвръщаемост за частните инвеститори в пътни концесии, може да е:

Възможно алтернативно разпределяне на риска (Продължение)

- Кредитори
- Ако не са представени гаранции от страна на Концедента, банковият консорциум би могъл да изисква лихва равна на Euribor + 300 до 400 пункта. Нивото на Euribor, което е променливо, може да бъде фиксирано чрез swap.
- Инвеститори
- Очаква се, че търсената норма на възвращаемост на акционерите в дружеството концесионер е в рамките на 15% to 18%, ако концесионния проект е разработен като път с тол такси и рискът по отношение на трафика се поема от концесионера. Ако проектът е разработен чрез механизъм за налични плащания или плащания по недостига, като риска по отношение на трафика се прехвърля изцяло на Концедента, (както е в настоящия Проект), очакваната възвращаемост ще бъде с 1.5-3.5% по-ниска. Тези цифри са базирани на събрана частична информация от подобни проекти и не могат да бъдат доказани или подкрепени с реални данни.
- Тази възвращаемост включва всички плащания, които акционерите на концесионера получават при примерното разпределение на риска представено по-горе.

Допълнителен анализ

- С цел да се направи цялостна оценка на разпределението на риска, най-добрата система за плащане към концесионера, възвръщаемостта, която инвеститорите могат да поискат при един конкурентен процес, правната структура и др., Концедентът обикновено извършва следния основен анализ:
 - Пред-проектно проучване изготвено от държавата или нейните консултанти;
 - Технически анализ на проекта, включително прогноза за инвестиционната програма и оперативните разходи по проекта;
 - Преглед и одобрение на финансовия модел/инвестиционната програма разработени от концесионера или неговите консултанти;
 - Независима прогноза за трафика;
 - Правен анализ на приложимото законодателство и изработване на проект на концесионен договор, който да бъде обект на преговори с избрания концесионер.

Приложение 1

Подробен индекс на някои термини

Подробен индекс на някои термини

GIS

- GIS е софтуерна система, създадена на базата на съвместими и високотехнологични компютърни програми, специално разработени за целите на концесията (напр., използва Arc View, Autocad, Visual Basic, MAP Objects LT or Arc Info). Тази система поддържа физическата и оперативна информация за пътната инфраструктура и свързаните съоръжения, като позволява изготвянето на така наречените “чувствителни карти”, при които, посочвайки към някое място на картата позволява извличането на всякаква информация за това място и относно неговото взаимодействие с други локации.
- Това включва информация варираща от физическите характеристики на строителните работи до статистически и оперативни/управленски данни, свързани с такива категории като заетост, ниво на използваемост, ниво на обслужване, генериране на приходи, всички видове разходи и др.

Регистър за дейностите по изграждането

- Регистърът съхранява данни за най-важните моменти по време на строежа включващи действителните и планираните за използване материали, дефекти, открити грешки или пропуски, извършени консултации, наблюдения, заключения и мнения, свързани с контрола на строителните дейности, измерване на обема на строителните работи, спазване на графика на работа, както и събития, които оказват влияние на върху напредъка на строителните дейности.

Регистър на предложенията

- В този регистър обикновено се вписват наблюденията, предложенията и оплакванията, получени от потребителите по време на експлоатационния период на концесията.

Приложение 2

Възможни рискове свързани с проекта на писмото към
банката

Възможни рискове свързани с проекта на писмото към банката

- По-долу са представени някои коментари относно възможните рискове свързани с проекта на писмото към банката, което трябва да бъде подписано от Правителството ("Писмото"). Тези коментари са базирани на анализ на клаузите на писмото и в контекста на Концесионното споразумение. Тези коментари не претендират за изчерпателност и точност тъй като не е правен анализ на договора за кредит с банката и на възможни рискове произтичащи от приложимостта на английското право по отношение на клаузите на писмото.
- Тези коментари не представляват правен или друг съвет върху документа. Следователно, препоръчва се получаване на експертен съвет върху писмото преди подписването му в контекста на приложимото английско право и на договора за банков кредит.
- Независимо от заглавието на Писмото, което ни беше предоставено, проектът на документа е във форма която предполага, че ще бъде сключен и подписан от няколко страни, всяка от които приема, съответно ѝ се предоставят, определени права и задължения. Поради тази причина нашето виждане за правния характер на документа е, че същият представлява многостранен договор, по силата на който Концедентът (представен от съответните министри) приема определени задължения към Кредиторите (или финансиращите банки), свързани с изпълнението на условията и осъществяването на действията, посочени в Писмото. Подробен анализ на тези задължения е направен по-долу.

Гаранционна функция

- Независимо от обстоятелството, че наименованието на документа и неговото съдържание директно не се отнасят до поемането на гаранционни задължения, по същество това са задължения за изплащането от Държавата на определени суми (посочени в Концесионния Договор) към Кредиторите, които в допълнение стават безусловни когато се отнасят до задълженията на Концесионера. В тази връзка истинското съдържание на документа е поемането на задължения към банките от страна на Държавата. Тази отговорност възниква в изрични случаи, но е акцесорно свързана със задълженията на Концесионера. Обикновено сравнение с правната уредба на договора за поръчителство по смисъла на Закона за Задълженията и Договорите (чл. 138 и следващите) показва тясна връзка между определението на договора за поръчителство и съдържанието на Писмото. Съгласно Чл. 138 от Закона за Задълженията и Договорите "(1) С договора за поръчителство поръчителят се задължава спрямо кредитора на друго лице да отговаря за изпълнението на неговото задължение. Този договор трябва да е в писмена форма. (2) Поръчителството може да съществува само за действително задължение. То може да се поема и за бъдещо, и за условно задължение".

Възможни рискове свързани с проекта на писмото към банката (Продължение)

- По смисъла на Писмото Концедентът поема косвеното задължение да изплати при определени условия предсрочно дълга на Концесионера директно на банките – Чл. 2.1.1. т. (е) и Чл. 2.1.2 т. (d). В тази връзка практическият ефект на Писмото е същият като при договора за поръчителство – Кредиторите могат да искат суми, дължими по Концесионния Договор, да се изплатят от Държавата директно по сметката за обслужване на дълга за удовлетворяване на вземанията им към Концесионера. Наред с това, Кредиторите имат възможността да подават искове срещу Концедента, пряко възникващи във връзка с Писмото, с други думи – Концедентът по този начин приема допълнителни и паралелно съществуващи задължения към кредиторите на Концесионера.
- **Изменения в Концесионния Договор**
- Писмото урежда определени права на Третата страна, като връчването на Предизвестие за прекратяване на основание на Чл. 2.1.1 т. (d); право на пръв отказ по смисъла на Чл. 2.1.2 т. (b); и прехвърляне на права на Концесионера по смисъла на Чл. 2.1.2 т. (d), които по същество изменят правата и задълженията на Концедента и Концесионера по Концесионния Договор. Поради обстоятелството, че същите са страни по Концесионния Договор, подписването на Писмото на практика формално ще представлява и изменение на Договора. В тази връзка българското законодателство урежда реда за извършването на тези изменения.
- Законът за концесиите (“ЗК”) и Правилника за Приложението на Закон за концесиите (“ППЗК”) уреждат два случая на изменение или допълване на договор за концесия:
 - изменение на съществени параметри на концесията; и
 - изменение на отделни клаузи.
- По смисъла на т. (а) по-горе, в случай на доказана необходимост за изменение на съществени параметри на концесията, Министерският Съвет следва да вземе решение за изменение на решението за предоставяне на концесия по реда на ЗК и ППЗК. Съгласно ЗК договорът за концесия следва да урежда, между другото, вида и размера на отговорността за неизпълнение на задълженията по договора, както и основанията за предсрочно прекратяване на договора и правата на изправната страна.
- По смисъла на т. (b) по-горе, отделни клаузи на концесионния договор могат да бъдат изменяни само при следните обстоятелства:
 - (i) последващо възникнала опасност за националната сигурност и отбраната на страната, обществения ред, околната среда и защитени територии и обекти; и

Възможни рискове свързани с проекта на писмото към банката (Продължение)

- (ii) в случай на права на трети лица, които възпрепятстват осъществяването на концесията и изпълнението на договора за концесия. В този случай концесионерът има право да поиска от Министерския Съвет да предприеме необходимите правни и фактически действия за отстраняване на съответните пречки и за изменение на договора за концесия.
- Може да се приведе аргумент, че правата на Третото лице да връчи Предизвестие за Прекратяване по Чл. 103 от Концесионния Договор, прехвърлянето на права на Концесионера по смисъла на Чл. 2.1.2 т. (b) от Писмото и правото на пръв отказ в полза на Третото лице съгласно Чл. 2.1.2 т. (b) от Писмото се отнасят до съществени параметри на Концесионния договор – същите въвеждат особена процедура, чийто резултат е прекратяването на Концесионния Договор. В този смисъл същите следва да бъдат внесени чрез изменение на Концесионния Договор и/или Решението на Министерски Съвет за предоставянето на концесия (“Решението”). И в двата случая, допълнението или изменението на права по Концесионния Договор следва да се извърши при спазване реда по смисъла на ЗК и ППЗК.
- **Прехвърляне на права – общ риск**
- Съгласно Чл. 2.1.2 т. (d) от Писмото, страните прехвърлят права на Концесионера по изпълнение по Чл. 40, Чл. 103, Чл. 104 and Чл. 105 от Концесионния Договор на Третата Страна. Съгласно горните условия, може да се приведат доводи, че е налице:
 - пряко прехвърляне на права на Концесионера, като правото да се връчва Предизвестие за Прекратяване по силата на Чл. 83, Чл. 103 Ал. 2 и 4 и Чл. 105 от Концесионния Договор;
 - прехвърляне на свързани с правото на прекратяване права, като договаряне размера на обезщетението по Чл. 104 Ал. 2 т. 3 или оспорване на прекратяването по Чл. 102 Ал. 4 и Чл. 101 Ал. 3 от Концесионния Договор; и
 - прехвърляне на други права, като право на преговори за размера на Плащанията по Недостига по Чл. 40 Ал. 6 от Концесионния Договор.
- Прехвърлянето на права в горния смисъл може да има следните последици:
 - валидно конституиране на втори кредитор, оправомощен да осъществява горните права по свое усмотрение;
 - възможност за предсрочно изплащане на обезщетения, главница, лихви, разноски и други плащания съгласно Чл. 104 и Чл. 105 от Концесионния Договор, дължими от Концедента в случаите на изпълнение на права съгласно условията на Писмото; и
 - нарушение на забраната за прехвърляне на права по смисъла на Чл. 33 от Концесионния Договор. В тази връзка прехвърлянето на правата по смисъла на горепосочените условия следва да бъде преразгледано.

Възможни рискове свързани с проекта на писмото към банката (Продължение)

- В допълнение, прехвърлянето на права следва да се извършва по силата на изменение на Концесионния Договор по реда на ЗК и ППЗК.

Конкретни разпоредби на Писмото. Отделни случаи.

- Правомощие на Министрите.**
- Такова оправомощаване съгласно Писмото не е в съответствие с действащото законодателство. Няма изрична разпоредба, по силата на която двамата министри да имат правото да поемат задължения, които в широкия смисъл на думата могат да бъдат квалифицирани като държавен дълг, независимо от обстоятелството, че не попадат под определението по смисъла на Закона за Държавния Дълг, който се отнася за задължения по издадени държавни облигации и заеми, предоставени и гарантирани от Държавата. Същевременно такова писмо води до промени на Концесионния Договор, което, както е посочено по-долу, не е в компетенциите на Министъра на финансите и, само до известна степен (за незначителни промени, които не са в противоречие с решението на Министерския Съвет) – в компетентността на Министъра на регионалното развитие и благоустройството.
- Независимо от гореизложеното, съгласно т. (К) от Изложението Министерския Съвет следва да издаде отделно решение за поемането на тези определени задължения.
- Точност на Изложение на факти и на Декларациите и гаранциите**
- Т. (Н) от Изложението – според текста на подточка (а), при прекратяване на Договора, компенсацията по прекратяване няма да бъде, при никакви обстоятелства, по-малка от “цялата сума на дължимите лихви и главница според договора за кредит”. Необходимо е уточняване на термина “дължими лихви” за да се специфицира, че той се отнася само до начислената, но не платена лихва. Договорът за заем трябва да се прегледа за да се анализира дали тази фраза носи някакво друго значение.
- Според подточка (б), Концедентът поема ангажимент да плати всички такси и разходи дължими от Концесионера според договора са кредит, което може да бъде оспорено от Концедента в случаите на прекратяване на Договора по вина на Концесионера.
- Т. (I) от Изложението – доколкото ни е известно Концедентът не е известен за такъв факт и съответното изложение може да бъде направено само след осъществяването на съответния факт;
- Т. (J) от Изложението - а) Концесионният Договор и другите документи, които са ни предоставени, действително уреждат задължението да се извършат Плащанията по Недостига по т. нар. Сметка за Обслужване на Дълга, както е посочена в чл. 40 от Концесионния Договор. Въпреки това, уточнението че сметката е в *Banco Espirito Santo S.A.* към днешна дата е неточно, поради обстоятелството, че доколкото ни е известно, Концесионерът все още не е правил такова уточнение;

Възможни рискове свързани с проекта на писмото към банката (Продължение)

- Т. (К) от Изложението – доколкото ни е известно и съгласно предоставената ни документация, одобрението на а) Договор за кредит; б) Договорът за Обезпечение, и др. все още не е факт. В тази връзка, към настоящия момент изложението в горния смисъл ще е невярно и подвеждащо. По-нататък, т. (К) се отнася до Уточняващото Споразумение, което не ни е предоставяно, а, предполагаме, не е представяно и на Правителството;
- Такова Уточняващо Споразумение нито е посочено в Приложение А – Дефиниции и Интерпретации, нито е обяснено в Писмото. В тази връзка, ние, съответно Правителството, не сме в състояние да коментираме ефекта на Уточняващото Споразумение, и дали такова споразумение, независимо дали е свързано с Писмото или не, би повлияло на позицията на Държавата, какви биха били свързаните с него рискове.
- Т. (L) от Изложението – независимо от обстоятелството, че може да се коментира дали задълженията в Писмото не покриват формално дефиницията за държавна гаранция по смисъла на Закона за Държавния Дълг, точността на това изложение може да бъде оспорена, както бе посочено по-горе и затова се препоръчва предоставянето на това писмо за тълкуване до съответните институции, които могат да решат относно дефиницията и класификацията на документи като държавна гаранция (K3K, Eurostat).
- Т. (М) от Изложението - предложеният текст би поставил потенциално Държавата в неблагоприятна позиция чрез невъзможността да се претендира, че изчисленията на Плащанията по Недостига, извършени от Концесионера са неточни или да се оспори техния размер и изискуемост. По силата на това изложение банките биха имали основание да претендират изплащането на предвидените и изискуеми Плащания по Недостига от Държавата, независимо от обстоятелството, че същата е оспорила техния размер по смисъла на Концесионния договор.
- Т. (N) от Изложението - гореизложеното би било приложимо и относно размера на Компенсациите за Прекратяване – Държавата е поставена в неблагоприятно положение да не може да оспорва пред банките изискуемостта и размера на Компенсациите за Прекратяване.

Възможни рискове свързани с проекта на писмото към банката (Продължение)

- Т. (О) от Изложението - не ни беше представено писмено доказателство, което да удостоверява, че Държавата е информирана, че заемите няма да бъдат предоставени както е посочено. Този въпрос следва да е бил изяснен в кореспонденцията между Кредит Суис и Държавата, но ние не сме информирани за подобна официална позиция на банките, която да е направена достояние на Държавата.
- В допълнение, Концедентът поема директна отговорност пред трети лица относно декларациите и гаранциите направени в това писмо.
- Чл. 1.1.1. – текстът е формулиран в твърде широк смисъл и може да бъде погрешно интерпретиран или интерпретиран широко. Следва да бъде уточнено, че всички правни условия и процедури са приключили преди подписването на Писмото. По-нататък, Комисията за Защита на Конкуренцията е приела решения № 27 от 03.02.2005 год. и № 110 от 03.05.2005, съгласно което предоставянето на концесията без търг е в съответствие с Пар. 3 от Преходните и заключителни разпоредби на ЗК. Независимо от това обаче, понастоящем има висящо съдебно производство пред Върховния Административен Съд относно спазване изискванията на процедурата съгласно ЗК и другите приложими законови разпоредби. В тази връзка, гаранцията по смисъла на чл. 1.1.1 (с) (i) може да се окаже невярна в случай на противоположно съдебно решение.
- Чл. 1.1.1 (с) (i) - процедурата по предоставяне на концесия без търг е уредена в ЗК и ППЗК. Съгласно Пар. 3а от Преходните и заключителни разпоредби на ЗК в случай на предоставяне на концесия върху обекти публична собственост, които ще бъдат построени със средства на концесионера, разпоредбите на Закона за Обществените Поръчки (“ЗОП”) не са приложими. В тази връзка изявлението по смисъла на чл. 1.1.4 (с) (i) за съответствието на Концесионния Договор със ЗОП следва да се промени.
- Чл. 1 - Предвид обстоятелството, че понастоящем Решение № 1043 от 30.12.2004 г. на Министерския Съвет, изменено с Решение № 88 от 11.02.2005 г. и Решение № 190 от 15.03.2005 г. е предмет на съдебно производство и че предпоставките за влизането му в сила все още не са осъществени, Декларацията по смисъла на чл. 1 от страна на Държавата може да се окаже невярна в бъдеще.

Възможни рискове свързани с проекта на писмото към банката (Продължение)

- Чл. 1.1.4. (а) - както бе посочено по-горе, Писмото урежда няколко права на Третото Лице, които, при изпълнение, могат да имат правен или финансов ефект върху имущество или споразумение (напр. плащания, свързани с прекратяване на договора, по силата на Чл. 103, Чл. 104, Чл. 105 от Концесионния Договор, прехвърлянето на права в нарушение на чл. 33 от Концесионния договор, изменения в Решението и др.). В тази връзка, изявлението по смисъла на чл. 1.1.4 от Писмото не отразява потенциалния риск за Концедента.
- Чл. 1.1.4 (с) - както бе посочено по-горе, (виж "Общи бележки" по-горе), измененията на права и задължения на страните по Концесионния Договор следва да се извършват в съответствие със ЗК и ППЗК. Препоръчва се писмото да бъде предоставено на КЗК и Eurostat за получаване на мнение относно това дали неговите клаузи не биха променили решението на тези институции свързани с интерпретацията за държавна помощ.
- Чл. 1.1.5 - оценката на правния риск за Концедента във връзка с одобрение на условията на Споразумението за Кредит следва да се извърши след неговия съответен анализ.
- Чл. 1.1.5 – потенциалните рискове за Концедента възникващи от договора за кредит трябва да се оценят след преглед на този документ.
- Чл. 1.1.8. - изявлението е в известна степен неточно относно израза "частен акт". Съгласно правната теория Държавата може да участва в търговски отношения, но задълженията по смисъла на Писмото и особено тези свързани с Концесионния Договор, уредени от ЗК, не представляват само частен акт. По време на вземане на решение за предоставянето на концесия Министерският Съвет действа като публичен орган и в този смисъл текстът на този член не е точен. Известно перафразирание на термина "частен акт" чрез замяната му с обяснение за особената роля на Държавата по отношение предоставянето на концесия би преодоляло разминаването в интерпретацията на позицията която заемат министрите. Във връзка с 1.1.5, доколкото ни е известно, Концедентът не се е запознал с условията на Споразумението за Кредит.
- **Плащания по недостига (Т. (D) и (E) от Изложението), Заместващи плащания (т. (D) и (G) от Изложението)**
- Съгласно чл. 1.1.4 (ii) от Писмото, Концедентът декларира, че Концесионният Договор не урежда предоставянето на държавна помощ. По-нататък, съгласно т. (D) и (G) от Изложението, Концедентът декларира извършването на Плащанията по недостига и съответно на Заместващите плащания съгласно Решението и Концесионния Договор. Както бе посочено, характерът на тези плащания е оспорим пред Комисията за Защита на Конкуренцията ("КЗК") като представляващи "държавна помощ" по смисъла на Закона за Държавната Помощ.

Възможни рискове свързани с проекта на писмото към банката (Продължение)

- Съгласно Решение No. 110 от 03.05.2005 год. КЗК приема решение, съгласно което горните плащания не представляват държавна помощ при няколко условия (запазване на винетната система за събирането на такси по преминаване, съответствие на инвестиционните програми за отделните отсечки на магистралата и др.). Във връзка с обстоятелството, че съществуват висящи условия по смисъла на решението на КЗК, деклариране на плащанията по смисъла на т. (D), (E), (F) и (G) от Изложението представлява признание на задължения, които могат да се окажат оспорими.
- **Държавна гаранция (т. (L) от Изложението)**
- Съгласно т. (L) от Изложението на Писмото, Концедентът декларира, че Писмото не представлява държавна гаранция по смисъла на Закона за Държавния Дълг *“за задължение на концесионера по Кредитното Споразумение”*. Посоченото в Изложението е спорно. По смисъла на Закона за Държавния Дълг гаранции и гаранционни писма се издават съгласно процедура по Наредбата за условията на които трябва да отговарят инвестиционните проекти, финансирани с държавни заеми, и проектите, кандидатстващи за финансиране с държавна гаранция и реда за тяхното разглеждане (**“Наредбата”**). По силата на Наредбата съществува процедура за одобряване на държавни гаранции от Министерския Съвет. Одобрените проекти се включват в консолидирания държавен бюджет.
- Процедурата по смисъла на Наредбата не е прилагана. Независимо от това, изявлението по т. (L) се отнася до задължения на Концесионера по Кредитното Споразумение и потенциалния правен риск може да се изясни след неговия съответен анализ. По-горе бе анализиран ефектът на Писмото като обезпечаване на извършването на плащания от Държавата (като вид поръчител) по Сметката за Обслужване на Дълга за остатъчния дълг на Концесионера (който е длъжник на Кредитора). В този смисъл подобно изложение е свързано с риск за договорно нарушение или подвеждаща декларация от страна на Държавата при сключване на договора и се препоръчва получаване на официално мнение на КЗК и Eurostat.
- **Коментари относно съответни Задължения (Чл. 2)**
- Чл. 2.1.1. изрично сочи изрази *“безусловно”* или *“неотменимо”*. По този начин, и в контекста на приложението на английското право, задълженията за плащане, изброени по смисъла на т. “а” до “i” стават безусловни и неотменими, т.е – Концедентът няма да е в състояние да направи пред Банката възраженията, (представени като условия обуславящи плащането), които би могъл да направи на Концесионера. Такива възражения се отнасят не само до плащанията, но и до валидността на Концесионния Договор и в този смисъл Държавата извършва отказ от право на възражение по отношение на искове срещу банката.

Възможни рискове свързани с проекта на писмото към банката (Продължение)

- Чл. 2.1.1 (а) - декларацията е в широк смисъл и се отнася до отказ от различни суверенни и свързани с тях права, предоставени по силата на Българската Конституция. Следвайки общоприетата международна практика, Концедентът трябва да запази правото да "откупи" концесията след заплащане на съответната компенсация на Концесионера.
- Чл. 2.1.1 (с), (d), (е) и (h), Чл. 2.1.2 (а) (i) и (ii), Чл. 2.1.2 (с) - нормите относно връчването и приемането на предизвестия по смисъла на Писмото, свързаните с тях действия и упълномощавания, могат да бъдат анализирани само след съответните изменения на правата и задълженията на страните по Концесионния Договор съгласно ППЗК и ЗК (виж "Общи Бележки", "Изменение на Концесионния Договор" по-горе).
- Чл. 2.1.1. "d" по същество представлява поемане на задължение от Държавата да не оспорва сумите за Обезщетения за Прекратяване и т.н. Подобен отказ от права не е уреден в Концесионния Договор и предвид обстоятелството, че е приложимо английското право, с подписването на Писмото Държавата ще бъде в по-неблагоприятна ситуация.
- Чл. 2.1.1. "е" не специфицира по какъв начин ще бъде изчислено задължението за лихви в случай на плащане при прекратяване на Договора.
- Чл. 2.1.1. "f" посочва "всяко приложимо законодателство", което разширява областта на потенциални задължения.
- Чл. 2.1.2. урежда преки права на Банката, изпълними срещу Държавата и Концесионера, които не са уредени в друг документ освен Писмото:
 - Правото на Банката да връчи Предизвестие за Особен Случай на Неизпълнение, което да причини преждевременно изплащане на главницата, лихвите и други разноски по кредита;
 - Всяко изменение на Концесионния договор следва да се извършва с предварителното съгласие на Банката съгласно подточка (с). Подобна процедура сериозно би затруднила реда за изменение на концесионния Договор особено предвид обстоятелството, че съществени части на договора са предмет на бъдещи допълнителни споразумения (като изменения в Инвестиционната Програма, Годишната Инвестиционна Програма и други клаузи, които изискват одобрение на страните). Също така се предполага, че подобен сложен проект ще изисква последващи изменения и промени с цел възстановяване на икономически дисбаланси или адаптирането на споразумението към нови обстоятелства. Подобен процес би бил допълнително затруднен от необходимостта да се спазват изискванията не само на Концесионера, но и на банките.
- Чл. 3 може да бъде интерпретиран като инструмент за допълнителни задължения за Държавата, които не са уредени от Концесионния Договор. В същия се сочи, че Кредиторът има три възможности: а) да поиска плащане директно от Концесионера съгласно условията на Кредитното Споразумение; б) да поиска плащане от Концедента по смисъла на настоящото Писмо; и с) да започне процедура по изпълнение на Гаранционния пакет – отново срещу вземанията на Концесионера от Концедента.

Възможни рискове свързани с проекта на писмото към банката (Продължение)

- Друг възможен риск, свързан с Писмото, е че съгласно чл. 7, приложимото право по условията на Писмото е английското право. Тази разпоредба поставя пряко Държавата в по-неблагоприятно положение, което не съществува по смисъла на Концесионния Договор. Поради обстоятелството, че Концесионният договор се ръководи от (по презумпция, без да има изрична разпоредба) от българското право, Концедентът има удобството, че е запознат с правната уредба, свързана с изпълнението на договора. Ако английското право е приложимо към споразумението с кредиторите, това ще ги улесни, но едновременно ще затрудни Държавата да преценява действията си, които имат пряк или косвен ефект върху това споразумение от гледната точка на това как приложимото английско право ги регулира или интерпретира.
- С оглед на липсата на информация относно другите споразумения, посочени в Писмото и голямото въздействие, което това би могло да има, настоящият анализ няма да навлиза в допълнителни подробности относно въздействието на избора на английско приложимо право върху договорните отношения на страните. Приложимостта на английското право би могло да причини и различна интерпретация на понятието "държавна гаранция" по смисъла на Закона за Държавния Дълг, поради факта че по английското право настоящото писмо би могло пряко да представлява гаранционни задължения и неизбежно да бъде третирано като държавна гаранция.
- Друг неблагоприятен ефект от Писмото е че всякакъв иск по него следва да се предявява пред английски съд. В такъв случай Държавата няма да има предимството, което съществува по Концесионния Договор да има арбитражна процедура в България. По-нататък Кредиторите са запазили само за себе си правото да изберат подходяща юрисдикция по смисъла на чл. 8.3. (налице е техническа грешка в тази клауза, която реферира към "тази клауза 9", очевидно имайки предвид чл. 8), което отново поставя Държавата в неблагоприятно положение.
- Чл. 8.4. сочи като агент по връчванията на Концедента и Концесионера Law Debenture Corporate Services. В този смисъл Държавата е принудена да приеме същия или да посочи друг агент за връчване на известия. Това би могло да причини сериозни проблеми и щети за Държавата, свързани с неизвършването от нейна страна на определени действия, в случай че съответният агент не изпълни своите задължения.
- Коментираното писмо също съдържа като приложения образци на неотменимо пълномощно и предизвестия и удостоверения, които чрез подписването на Писмото стават одобрени по форма от Концедента.

Възможни рискове свързани с проекта на писмото към банката (Продължение)

- В тази връзка няма да може да се възразява формата и съдържанието на тези документи, които с оглед обстоятелството, че представляват частни търговски инструменти следва да бъдат преценени внимателно относно съдържанието им от Министерството на финансите и Министерството на регионалното развитие и благоустройството в контекста на приложимите за тях вътрешни процедури.
- В допълнение, бихме посъветвали Концедента да изиска всички доказателства, свързани с представителната власт на лицата, подписващи съответните предизвестия относно спазването на всички изисквания за валидността на такива инструменти. В случай на приложимо българско право, което не е случаят в този проект на Писмо, Концедентът следва да провери, че пълномощните са били подписани от лица с надлежна представителна власт. Английската правна доктрина в това отношение е по-неформална относно изискванията да се предоставят доказателства при връчването на съответните предизвестия.
- **Общи заключения**
- На основата на горепосочения анализ за характера, цялостния и конкретен ефект на Писмото върху съществуващите и бъдещи права и задължения на Държавата във връзка с концесионния Договор и Писмото като отделно споразумение, може да се заключи че ако Писмото бъде подписано с предложеното съдържание, същото ще създаде значителен и допълнителен риск за Държавата в три основни посоки:
 - А. Изложенията и гаранциите в Писмото могат да бъдат оспорени като неверни и заблуждаващи и по този начин да се създаде риск за нарушения на задължения или гаранции;
 - Б. Държавата поема допълнителни задължения към кредиторите на Концесионера, които понастоящем не съществуват, и докато улеснява Кредиторите Държавата е поставена в по-неизгодна позиция да не може да повдигне определени възражения срещу Концесионера по Концесионния Договор и относно размера и ликвидността на плащания, претендирани от Концесионера и/или Кредиторите, и

Възможни рискове свързани с проекта на писмото към банката (Продължение)

- В. Писмото представлява споразумение което не е било взето предвид от КЗК при решаване на въпроса дали Концесионният Договор представлява държавна помощ и/или нарушение на условията за свободна конкуренция. Ако се подпише, настоящото Писмо може да промени обстоятелствата, при които КЗК е решавала и по смисъла на аргументите, изложени по-горе, КЗК би могла да промени тълкуването на обстоятелствата, свързани с Концесионния Договор, т.е. – да реши че е налице държавна помощ, което е в нарушение на принципите на свободната конкуренция. Това би могло да причини нарушение в декларация или гаранция на Концедента, което може да се оспорва от Кредитора. Също така ние не разполагаме с информация дали Писмото е било предоставено на EUROSTAT за целите на неговото произнасяне, което е условие за влизане в сила на Концесионния Договор и в този смисъл е необходимо да се потвърди, че EUROSTAT е информиран относно съдържанието му.

Рет № 216001-001-04/4-17/

Отп в 3 екз

Екз №1 - Мф

Екз №2 - МС

Екз №3 - МРРБ