

# Jak sfinansować 2020+?

Jak finansować inwestycje w budownictwie po 2020 r.? Jakie pomysły w tym zakresie mają przedstawiciele administracji, instytucji finansowych, doradczych oraz firm budowlanych? Wbrew pozorom to nie są przedwczesne pytania, pomimo że branża zachowuje wysokie obroty dzięki obecnej perspektywie unijnego finansowania.

## Andrzej Adamczyk

Minister Infrastruktury  
i Budownictwa

Obecnie inwestycje infrastrukturalne, zarówno drogowe, jak i kolejowe, finansowane są w znacznym stopniu ze środków pochodzących z funduszy europejskich. Nie ma jednak pewności, czy w kolejnej perspektywie finansowej, po 2020 r., środki polityki spójności przyznane Polsce będą równie obfite jak obecnie. Dzisiaj zarówno na drogach, jak i na kolei realizowany jest program inwestycyjny na niespotykaną dotąd skalę. Zdajemy sobie jednak sprawę, że nawet po jego zakończeniu potrzeby w zakresie inwestycji pozostaną nadal bardzo duże. Dlatego konieczne jest już dziś zastanowienie się nad przyszłymi źródłami finansowania inwestycji. Stworzenie nowego modelu finansowania będzie wyzwaniem.

niem, szczególnie z uwagi na ograniczenia budżetowe, z których wynika konieczność poszukiwania innych źródeł finansowania.

W wypadku inwestycji drogowych, przy narastającym długu Krajowego Funduszu Drogowego oznacza to, że w najbliższych latach muszą zostać wypracowane efektywne wewnętrzne mechanizmy finansowania rozwoju i utrzymania sieci drogowej.

Finansowanie budowy dróg może się odbywać również z większym udziałem partnerstwa publiczno-prywatnego. W systemie tym dotychczas powstały cztery odcinki autostrad. Wraz ze wzrostem gospodarczym kraju istnieje duża szansa na znacznie po-

ważniejsze zaangażowanie krajowych przedsiębiorców w inwestycje w infrastrukturę drogową. W wymiarze biznesowym są one źródłem pewnego i bezpiecznego dochodu, strona publiczna jest zaś rzetelnym i wiarygodnym partnerem.

Warto brać także pod uwagę cieszące się dużym powodzeniem wśród inwestorów emisje obligacji drogowych. Poza adresowaniem ich do inwestorów instytucjonalnych, mogą być atrakcyjną lokatą oszczędności dla obywateli.

W wypadku inwestycji na kolei jednym z analizowanych rozwiązań jest zwiększenie roli Funduszu Kolejowego. Miałby on bazować na doświadczeniach sektora drogowego i zasadach funkcjonowania Krajowego Funduszu Drogowego. Rozważane są dwie metody zwiększenia wpływów do Funduszu Kolejowego – zasilanie dota-



cją budżetową lub zmianą struktury podatku akcyzowego i opłaty paliwowej.

Drugim źródłem finansowania byłyby dotacje UE dla projektów oraz finansowanie dłużne w ramach dostępnych instrumentów finansowych. Już obecnie podejmowane są działania, których celem jest wykorzystanie innowacyjnych instrumentów, np. przez negocjacje dotyczące wsparcia projektu budowy linii kolejowej Podłęże–Piekiełko w ramach EFSI, czyli tzw. plan Junckera.

Stworzenie nowego modelu finansowania będzie wyzwaniem.

## Dariusz Blocher

Prezes Zarządu  
Budimex

Po roku 2020 będziemy kończyć kontrakty z obecnej unijnej perspektywy finansowej. Ale czy wykorzystamy przyznane nam limity? Do uruchomienia środków unijnych potrzebny jest wkład własny, a problemem, z jakim nieustannie boryka się nasz kraj, w tym samorzady, jest niedostatek pieniędzy. Wie-



my, że brakuje środków na realizację przyjętego programu budowy dróg. Już dziś trzeba ich intensywnie szukać. Być może w opłatach za korzystanie z autostrad czy w opłacie paliwowej. Mam nadzieję, że do roku 2020 rząd uruchomi mechanizmy zabezpieczające finansowanie kolejnych inwestycji, bo potrzeb w kraju nie zabraknie – czy to w infrastrukturze drogowej, kolejowej, czy hydrotechnicznej. Gdy skończy się dostęp do tanich pieni-

Po roku 2020 będziemy kończyć kontrakty z obecnej unijnej perspektywy finansowej. Ale czy wykorzystamy przyznane nam limity?

ędzy z funduszy unijnych, pojawi się poważne zainteresowanie projektami PPP, o których od lat się dyskutuje, lub koncesyjnymi i wrośnie znaczenie zarówno kapitału dostępnego firmom, jak i roli banków.

## Jerzy Gajewski

Prezes Zarządu  
NOI

Zapewnienie ciągłości rozwoju infrastruktury, w tym szczególnie infrastruktury transportowej, jest niezwykle istotne – nie tylko dla branży budowlanej, lecz także całej gospodarki. Możliwość kontynuacji rozwoju po roku 2020 wymaga udziału kapitału prywatnego w finansowaniu programu rozwoju.

Przyjmując takie założenie, należy pamiętać, że mamy mało czasu na stworzenie warunków, które umożliwią zaangażowanie kapitału prywatnego w finansowanie inwestycji infrastrukturalnych. Poza działaniami programowymi trzeba rozstrzygnąć, jaki powinien być charakter współpracy między stroną publiczną a rynkiem finan-

sowym. Czy zobowiązania będą zaciągane przez stronę publiczną, czy też inwestycje będą realizowane w formule partnerstwa publiczno-prywatnego.

Jeśli zamierzamy zwiększyć efektywność i zapewnić realny udział kapitału prywatnego, to skuteczne wdrożenie formuły partnerstwa publiczno-prywatnego wymaga stworzenia nowych zasad definiowania zadań inwestycyjnych oraz procesów ich realizacji. Podstawowym zagadnieniem jest definicja relacji między stroną publiczną i prywatną.

Możliwość kontynuacji rozwoju po roku 2020 wymaga udziału kapitału prywatnego w finansowaniu programu rozwoju.

a w szczególności: formy odpłatności za użytkownika obiektu po wybudowaniu oraz podziału matrycy ryzyka między strony w trakcie realizacji i eksploatacji obiektu. Mając na uwadze strukturę administracyjną kraju (centralną i wielopoziomową – samorządową) oraz konieczność zapewnienia zdolności dostosowawczej struktury inwestycji przez wieloletni okres do zmieniających się warunków otoczenia, należy działać ze szczególnym poszanowaniem charakteru współpracy stron i właściwym rozumieniem słowa „partnerstwo”.

Wydaje się, że działania programowe Ministerstwa Rozwoju oraz powołanie do życia Polskiego Funduszu Rozwoju mogą sprzyjać powstaniu realnego udziału kapitału prywatnego w finansowaniu rozwoju infrastruktury. W takiej sytuacji moż-



na sobie wyobrazić aktywną rolę branży budowlanej w realizacji długoterminowego programu rozwoju infrastruktury transportowej i powstanie kompleksowych korytarzy transportowych oraz rozwiniętej sieci połączeń, obejmującej także aglomeracje miejskie.

## Wojciech Trojanowski

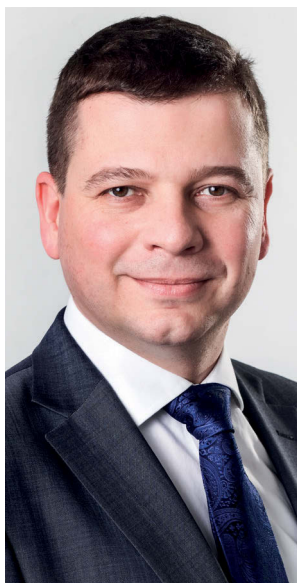
Członek Zarządu  
STRABAG  
Przewodniczący Platformy  
Budowlanej Pracodawcy RP

Myśląc o rynku budowlanym po 2020 r., musimy już teraz aktywnie szukać rozwiązań umożliwiających finansowanie budowy infrastruktury bez tak znaczącego jak obecnie udziału funduszy UE. Jedną z naturalnych alternatyw jest upowszechnienie PPP. Aby to było możliwe, niezbędne jest konsekwentne działanie w celu wyeliminowania ogromnej ilości barier, m.in. prawnych tak, aby płatność z tytułu realizacji przedsięwzięcia w ramach umowy PPP była rozpoznawalna przez system podatko-

wy jako jednolite wynagrodzenie za kompleksową usługę. Obecnie przepisy oraz ich interpretacje w zakresie CIT, VAT, podatku od nieruchomości są niespójne i stanowią duży element ryzyka, które partner prywatny musi uwzględnić w swojej cenie.

Istotne są też podział ryzyk między partnerem publicznym i prywatnym, stabilność gospodarcza i przejrzystość stanowionego prawa, bo tylko wte-

Przełom jest konieczny, aby skutecznie realizować projekty PPP na szczeblu centralnym i samorządowym.



dy kapitał prywatny jest w stanie finansować projekty w długim okresie, na akceptowalnych warunkach. Możliwość przełomu w tej dziedzinie upatruję w zdecydowanych działaniach administracji cen-

tralnej w kierunku tworzenia „standardów PPP”. A przełom jest konieczny, aby skutecznie realizować projekty PPP na szczeblu centralnym i samorządowym. Niezależnie od rozwoju formuły PPP, potrzeby infrastrukturalne w Polsce będą ogromne i jestem zdania, iż nie da się finansować rozbudowy i utrzymania infrastruktury w dłuższym okresie bez rozszerzenia systemu poboru opłat. Jeżeli chodzi o finansowanie inwestycji komercyjnych, zachęcam do upowszechnienia poświęconych temu funduszy inwestycyjnych, tzw. RE-IT, które działają z sukcesem w większości krajów zachodnich, dając możliwość inwestowania w nieruchomości nawet drobnym inwestorom.



## Szymon Mojzesowicz

Partner Biznesowy  
Expander Advisors

Pomimo aktualnie stosunkowo niskiego wykorzystania funduszy z dotacji unijnych z bieżącej perspektywy należy założyć, że w ciągu kolejnych miesięcy, na skutek różnych zmian, programy operacyjne staną się na tyle dostępne, że w efekcie uda się w terminie wykorzystać środki unijne w znaczącym udziale. Jeśli tak, to zakończenie programów w 2020 r. (+ dwa lata na realizację i rozliczenie dotacji) może mieć istot-



ny wpływ na rynek inwestycyjny. Po zamknięciu dopływu kapitału w postaci dotacji pojawi się swego rodzaju pustka, którą rynek szybko zagospodaruje. Na rozpędzonym rynku inwestycyjnym po 2020 r. w sektorach dotychczas dotowanych pojawią się nowe, szersze możliwości zaistnienia partnerstwa publiczno-prywatnego i prywatnych funduszy inwestycyjnych (w tym polskich i międzynarodowych), którym dzisiaj trudno konkurować z dotacjami unijnymi i które mają stosunkowo niewielki udział w rynku. Przy okazji banki komercyjne i hipoteczne staną się znowu dla wielu firm – dzisiejszych beneficjentów UE – podstawowym źródłem finansowania. Dzisiejsza oferta współfinansowania projektów unijnych najpewniej znajdzie swój odpowiednik w szerszej ofercie współfinansowania projektów z udziałem PPP i FI.

Banki komercyjne i hipoteczne staną się znowu dla wielu firm podstawowym źródłem finansowania.

## Jarosław Szczupak

Prezes Zarządu  
ALSTAL

Jesteśmy na rynku już ponad 40 lat. Działaliśmy, rozwijaliśmy się w czasach zmian, przełomów społeczno-gospodarczych, chcąc nieustannie trwać i wzmocnić nasz potencjał. Zwracamy szczególną uwagę na otoczenie rynkowe, prognozując, a zarazem dzieląc się doświadczeniem z naszymi partnerami. Z uwagą analizujemy realizowane przez nas projekty, uwzględniając wszelkie ryzyka, staramy się budować możliwości. Dlatego nie od dziś zastanawiamy się, jak będzie wyglądał rynek budowlany po 2020 r., kiedy skończy się finansowanie unijne.



Już dzisiaj wdrażamy rozwiązania będące odpowiedzią na potrzeby rynku: zaprojektuj – zbuduj – sfinansuj.

Jako generalny wykonawca już dzisiaj wdrażamy rozwiązania będące odpowiedzią na potrzeby rynku: zaprojektuj – zbuduj – sfinansuj. Tym samym dajemy łatwe i czytelne rozwią-

zanie inwestorowi, który w ramach jednej ceny otrzymuje kompleksową usługę. Ostatnio, opierając się na tych komponentach, przygotowaliśmy ofertę opiewającą na kwotę 37 mln zł. dla Szpitala Miejskiego w Sosnowcu, którą możemy zrealizować, rozkładając finansowanie na dziesięć lat. Korelując optymalny standing finansowy inwestora publicznego z dobrą kondycją Grupy Kapitałowej Alstal, jesteśmy w stanie zapewnić ten standard realizacji, choć na rynku jest to rzadkością.

Już teraz, a szczególnie po 2020 r., na rynku pojawi się większe zainteresowanie formułą partnerstwa publiczno-prywatnego. Dużą szansą są także fundusze inwestycyjne, spodziewamy się, że rynek finansowy otworzy się na współpracę.

## Dariusz Kolasa

Członek Zarządu  
Karmar

Do roku 2020 samorządy muszą się nauczyć współpracować z partnerami prywatnymi, podczas gdy dzisiaj dużo łatwiejsze jest dla nich korzystanie z funduszy unijnych. To właśnie w kierunku PPP będzie przeniesiony ciężar realizacji i finansowania inwestycji po 2020 r. Ta nauka to przede wszystkim zmiana podejścia w rozłożeniu ryzyka między stronami. Skala ryzyk przenoszona obecnie na partnerów prywatnych, w ślad za stałą tendencją w podejściu samorządów w przetargach publicznych, sprawia, że oczekiwania finansowe są nieatrakcyjne lub też, jeśli akceptowalne, sprawiają, że partnerzy prywatni oceniają takie projek-

Musi zniknąć bariera mentalna, która zniechęca samorządy do PPP, a jest to też związane z brakiem kompetentnych i doświadczonych doradców po stronie partnera publicznego.



ty jako bardzo ryzykowne i wycofują się lub ponoszą straty. Musi zniknąć bariera mentalna, która zniechęca samorządy do PPP, a jest to też związane z brakiem kompetentnych i doświadczonych doradców po stronie partnera publicznego. Doradcy wybierani w kryterium najniższej ceny nie stanowią równowagi merytorycznej dla doradców partnerów prywatnych, którzy, dobierając doradców kompetentnych i doświadczonych, natrafiają na ścianę bojaźni i wręcz paraliżu po stronie publicznej. Mamy kilka lat, by to zmienić, już dzisiaj jednak musimy o tym myśleć i to wdrażać. W Europie, na przykład w Anglii, w PPP realizowane są inwestycje o wartości wielu miliardów euro, podczas gdy w Polsce są to wciąż niewielkie inwestycje.

## Joanna Muczyńska

Dyrektor Departamentu  
Inwestycji Kapitałowych  
Bank Gospodarstwa Krajowego

Interesującą formą finansowania inwestycji, której popularność powinna rosnąć w najbliższych latach, są fundusze kapitałowe, w tym fundusze typu private equity. Przykładem mogą być fundusze inwestycyjne zamknięte



aktywów niepublicznych, w których wiodącym lub jedynym inwestorem jest BGK, takie jak Fundusze Inwestycji Infrastrukturalnych – Kapitałowy i Dłużny, Fundusz Inwestycji Samorządowych, Fundusz Sektora Mieszkań na

„Interesującą formą finansowania inwestycji, której popularność powinna rosnąć w najbliższych latach, są fundusze kapitałowe.

Wynajem czy Fundusz Municipalny. Wszystkie są inwestorami długoterminowymi o horyzoncie inwestycyjnym sięgającym 15–25 lat, w zależności od funduszu. Trzy pierwsze fundusze realizują inwe-

stycje w branżach takich, jak energetyka, węglowodory, TSL, TMT oraz inwestycje w infrastrukturę społeczną. Projekty mogą być realizowane we współpracy z podmiotami prywatnymi, spółkami Skarbu Państwa oraz samorządami, w tym w formule PPP, a część z tych projektów jest ściśle związana z budownictwem. Z kolei dwa ostatnie z ww. funduszy realizują głównie projekty budowlane nakierowane na rozwój mieszkalnictwa czynszowego w Polsce. Poza finansowaniem kapitałowym fundusze mogą wykorzystywać również instrumenty dłużne, a także hybrydowe, tj. łączące cechy długu i kapitału. Powyższe rozwiązanie jest jedną z form realizacji przez BGK kluczowych projektów dla funkcjonowania gospodarki i społeczeństwa.

## Iwona Załuska

Partner w Grupie Upper Finance  
Prezes Zarządu  
Upper Finance Consulting

W finansowaniu inwestycji w długoterminowej perspektywie niezbędne są: poczucie bezpieczeństwa inwestorów oraz wypracowanie trwałych i atrakcyjnych dla rynku form i narzędzi finansowania. W Polsce nadal wiele zmian w zakresie regulacji prawnych wpływa na duży stopień ryzyka związanego z realizacją inwestycji. W naszych realiach mogą się sprawdzić różne formy finansowania, tj. partnerstwo publiczno-prywatne, emisje obligacji czy wszelkiego rodzaju zachęty dla napływających środków z funduszy międzynarodowych. Aby jednak były one atrakcyjne i możliwe do wyko-

rzystania, konieczna jest gwarancja niezmienności prawa, a co za tym idzie stabilizacja sytuacji, w której mają funkcjonować inwestorzy. Potrzebna jest bardziej aktywna rola państwa w kształtowaniu polityki inwestycyjnej przez kierowanie szerokim strumieniem pieniędzy z zamówień publicznych bezpośrednio do wiarygod-



„W naszych realiach mogą się sprawdzić różne formy finansowania.

nych podmiotów. Jako doradcy inwestycyjni jesteśmy admiratorami rozwoju partnerstwa publiczno-prywatnego. Praktyka innych krajów oraz nasza własna pokazuje, że np. PPP daje właściwą kontrolę kosztów i wpływa na odpowiednią jakość wykonania projektów. W Polsce jednak nadal współpraca jednostek publicznych z biznesem wzbudza podejrzliwość środowisk politycznych i samych urzędników. Tu zatem znajdujemy szerokie pole do aktywnej roli państwa i samorządów w budowaniu świadomości korzyści płynących z PPP i tworzeniu dobrej atmosfery wokół tej formy aktywności.

## Miroslaw Proppé

Szef zespołu doradczego  
dla administracji publicznej  
i infrastruktury w KPMG w Polsce  
i Europie Środk.-Wsch.

„Niektóre samorzady już teraz myślą o stworzeniu specjalnych regionalnych funduszy rozwojowych.



Dzięki funduszom europejskim przez ostatnią dekadę byliśmy w stanie sfinansować wiele inwestycji infrastrukturalnych. Drogi i autostrady, dworce i linie kolejowe, tabor komunikacji miejskiej i regionalnej, w końcu rewitalizacje zabytkowych centrów miast. Co stanie się z tym rodzajem inwestycji po 2020 r.? Inwestycje będą musiały być kontynuowane, ale przy wykorzystaniu innych środków finansowych. Oznacza to, że samorządowcy i zarządcy infrastruktury muszą poważnie się zastanowić i wykorzystać obecny czas do zaplanowania zaangażowania długoterminowych środków prywatnych do finansowania inwestycji. Mogą to być fundusze emerytalne, w tym także publiczne (np. Fundusz Rezerwy Demograficznej zarządzany przez ZUS).

Niektóre samorzady już teraz myślą o stworzeniu specjalnych regionalnych funduszy rozwojowych, dających mieszkańcom i przedsiębiorcom możliwość oszczędzania i budowy wspólnej infrastruktury. Fundusze takie mogą być dobrymi partnerami dla zagranicznych inwestorów długoterminowych. Najważniejsze jest stworzenie ich polityki inwestycyjnej i zasad podejmowania decyzji – łączących potrzeby inwestorów i publicznej infrastruktury.