



**ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ  
ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ  
ΤΜΗΜΑ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ  
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ  
ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ “ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΚΑΙ ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ”**

**ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΟΙ ΣΥΜΠΡΑΞΕΙΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΚΑΙ ΙΔΙΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ  
ΚΑΙ Η ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΟΥΣ ΜΕΣΩ ΤΟΥ PROJECT  
FINANCE. ΠΙΣΤΟΛΗΠΤΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΟΥ ΕΡΓΟΥ  
"ΑΤΤΙΚΗ ΟΔΟΣ"**

**ΦΕΡΕΝΙΚΗ Τ. ΚΟΝΙΝΗ**

**ΤΡΙΜΕΛΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗ:**

Ομότ. Καθ. Α. Αποστόλου (Επιβλέπων)

Ομότ. Καθ. Α. Τσάμης

Αν. Κ. Ι. Φίλος

ΑΘΗΝΑ, ΜΑΡΤΙΟΣ 2017

## ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

*Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα, Καθηγητή κύριο κ. Αποστόλου Απόστολο για την επίβλεψη και συνεργασία που μου προσέφερε κατά την εκπόνηση της διπλωματικής μου εργασίας.*

*Επίσης, θα ήθελα να ευχαριστήσω όλα τα μέλη της επιτροπής των εισαγωγικών εξετάσεων, στο Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών "Φορολογία και Ελεγκτική". Συγκεκριμένα τους, κ. Αποστόλου Απόστολο, κ. Τσάμη Αναστάσιο και κ. Φίλο Ιωάννη που με τίμησαν με την επιλογή τους και μου έδωσαν την δυνατότητα να παρακολουθήσω το συγκεκριμένο μεταπτυχιακό πρόγραμμα.*

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Οι Συμπράξεις Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα (ΣΔΙΤ) αποτελούν μια μεγάλη μεταρρύθμιση στον τομέα της δημιουργίας υποδομών και της παροχής υπηρεσιών του Δημοσίου.

Τα τελευταία χρόνια, τόσο στην Ελλάδα όσο και διεθνώς, παρατηρείται αυξημένο ενδιαφέρον από πλευράς πολιτείας αλλά και από την πλευρά των ιδιωτών, για συμμετοχή ιδιωτικών κεφαλαίων στη χρηματοδότηση δημόσιων έργων.

Η τάση αυτή συνδυαζόμενη με την ανάγκη περιορισμού των ελλειμμάτων των κρατών αλλά και του εταιρικού δανεισμού, λόγω της γενικότερης κατάστασης της παγκόσμιας οικονομίας, φέρνει την Αυτοχρηματοδότηση Έργου - Project Finance που είναι η κυριότερη μέθοδος χρηματοδότησης των συμπράξεων-συμβάσεων παραχώρησης, στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος.

Το έργο "Αττική Οδός", το οποίο αποτελεί αντικείμενο πρακτικής ανάλυσης, θεωρείται ένα από τα πιο επιτυχημένα παραδείγματα Σύμπραξης Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα, αφού πραγματοποιήθηκε μέσω σύμβασης παραχώρησης και χρηματοδοτήθηκε με τη μέθοδο του Project Finance.

- Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η καταγραφή του νομικού και θεσμικού πλαισίου των Συμπράξεων Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα καθώς και η ανάλυση της χρηματοδότησης των ΣΔΙΤ μέσω του Project Finance.
- Η παρούσα εργασία αποτελείται από τη θεωρητική ανασκόπηση των ΣΔΙΤ, των Συμβάσεων Παραχώρησης και της μεθόδου χρηματοδότησης Project Finance και από την πρακτική εφαρμογή της αξιολόγησης του έργου παραχώρησης της Αττικής Οδού.
- Διαβάζοντας την εργασία αυτή, ο αναγνώστης αποκτά γνώσεις σχετικά με τις ΣΔΙΤ, τις Συμβάσεις Παραχώρησης, το Project Finance και τη διαδικασία αξιολόγησης των έργων που πραγματοποιούνται μέσω των ΣΔΙΤ.

Οι Συμπράξεις Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

## ABSTRACT

Public-Private Partnerships (PPPs) are a major reform in the area of infrastructure and the provision of public service.

In recent years, both in Greece and internationally, there has been an increased interest from both the state and the private sector for the involvement of private funds in the financing of public projects.

This trend, accompanied with the need to reduce government deficits and corporate borrowing due to the general state of the global economy, brings Project Finance, the main funding method for Public-Private Partnerships, at the forefront of interest.

The Attiki Odos project is considered one of the most successful examples of the Public and Private Sector Partnership, being implemented through a concession contract and funded by Project Finance

- The purpose of this diploma thesis is to record the legal and institutional framework of Public Private Partnerships and to analyze the financing of PPPs through Project Finance.
- The present diploma thesis consists of a theoretical review of PPPs, Concession Contracts, the Project Finance method and the practical implementation, which consists of the evaluation of the Attiki Odos project.
- By reading this diploma thesis, the reader acquires knowledge of PPPs, Concession Contracts, Project Finance, and the process of evaluating PPP projects.

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	3
ABSTRACT.....	4
ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ.....	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΟΙ ΣΥΜΠΡΑΞΕΙΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΚΑΙ ΙΔΙΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ - ΣΔΙΤ.....	12
2.1 Εννοιολογική προσέγγιση των ΣΔΙΤ.....	12
2.2 Ιστορική αναδρομή των ΣΔΙΤ σε Ευρώπη και Ελλάδα.....	14
2.2.1 Ιστορική εξέλιξη των ΣΔΙΤ την Ελλάδα.....	14
2.2.2 Ιστορική εξέλιξη των ΣΔΙΤ στην Ευρώπη.....	16
2.3 Βασικές κατηγορίες ΣΔΙΤ.....	18
2.4 Κεντρικά σημεία των ΣΔΙΤ.....	20
2.5 Διαδικασία Σύμπραξης.....	22
2.6 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των ΣΔΙΤ.....	26
2.6.1 Πλεονεκτήματα.....	26
2.6.2 Μειονεκτήματα.....	29
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : ΤΟ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΚΑΙ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΩΝ ΣΔΙΤ.....	30
3.1 Το νομοθετικό πλαίσιο των ΣΔΙΤ.....	30
3.1.1 Βασικά σημεία του Νόμου 3389/2005.....	33
3.1.2 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα του Νόμου 3389/2005.....	36
3.2 Το θεσμικό πλαίσιο των ΣΔΙΤ.....	37
3.2.1 Διυπουργική Επιτροπή για τις ΣΔΙΤ (ΔΕΣΔΙΤ).....	37
3.2.2 Ειδική Γραμματεία ΣΔΙΤ (ΕΓΣΔΙΤ).....	38
3.3 Διαδικασίες ένταξης στις ΣΔΙΤ.....	40
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: Η ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΣΔΙΤ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ.....	43
4.1 Παραδείγματα των ΣΔΙΤ στο εξωτερικό.....	43
4.1.1 Η περίπτωση της Μεγάλης Βρετανίας.....	43
4.1.3 Η περίπτωση των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής.....	46
4.2 Η Ελληνική εμπειρία στις ΣΔΙΤ.....	47

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΟΙ ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΗΣ .....	50
5.1 Σύγκριση των ΣΔΙΤ με τις συμβάσεις παραχώρησης .....	51
5.2 Οι Συμβάσεις Παραχώρησης στην Ελλάδα .....	54
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: Η ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΡΓΟΥ - PROJECT FINANCE.....	58
6.1 Εννοιολογική προσέγγιση του Project Finance .....	58
6.2 Ιστορική εξέλιξη του Project Finance.....	60
6.3 Σύγκριση του Project Finance με άλλες μορφές χρηματοδότησης.....	62
6.4 Η Εταιρεία Ειδικού Σκοπού-ΕΕΣ .....	64
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΠΙΣΤΟΛΗΠΤΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΕΡΓΩΝ PROJECT FINANCE .....	66
7.1 Μέθοδοι αξιολόγησης έργων Project Finance από την πλευρά των επενδυτών.....	66
7.2 Διαδικασία αξιολόγησης έργων Project Finance από την πλευρά των πιστωτών .....	71
7.2.1 Εκτέλεση στατιστικού αλγορίθμου.....	71
7.2.2 Ποιοτική Αξιολόγηση του εξεταζόμενου έργου.....	72
7.2.4 Διαμόρφωση Τελικού Αποτελέσματος.....	80
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΕΡΓΟΥ "ΑΤΤΙΚΗ ΟΔΟΣ" .....	81
8.1 Γενικά χαρακτηριστικά του έργου.....	81
8.1.1 Συντελεστές του έργου .....	82
8.1.2 Η Σύμβαση Παραχώρησης του έργου της Αττικής Οδού.....	84
8.1.3 Χρηματοδότηση και κόστος έργου .....	86
8.2 Οικονομικά στοιχεία της εταιρείας "ΑΤΤΙΚΗ ΟΔΟΣ Α.Ε" .....	87
8.3 Ποιοτική αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός" .....	90
8.3.1 Αξιολόγηση των σημαντικότερων κινδύνων του έργου "Αττική Οδός" .....	90
8.4 Ποσοτική αξιολόγηση έργου "Αττική Οδός" .....	93
8.4.1 Υπολογισμός DSCR (Δείκτης Κάλυψης Δανειακών Υποχρεώσεων) .....	93
8.4.2 Υπολογισμός LLCR (Δείκτη Κάλυψης Δανείου κατά τη διάρκειά του).....	96
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....	98
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ .....	100
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	104

## ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

ΣΔΙΤ - Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα

ΔΕΣΔΙΤ - Επιτροπή για τις ΣΔΙΤ

ΕΓΣΔΙΤ - Ειδική Γραμματεία ΣΔΙΤ

ΟΟΣΑ/ OECD - Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης

ΟΤΑ - Οργανισμοί Τοπικής Αυτοδιοίκησης

ΝΠΔΔ - Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου Δικαίου

ΔΕΗ - Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού

ΕΥΔΑΠ - Εταιρεία Υδρεύσεως και Αποχετεύσεως Πρωτεύουσας

ΔΕΠΑ - Δημόσια Επιχείρηση Αερίου

ΦΠΑ - Φόρος Προστιθέμενης Αξίας

Κ.τ.Ε - Κύριος του Έργου

ΕΕΣ - Εταιρεία Ειδικού Σκοπού / SPV - Special Purpose Vehicle

ΕΥΔΕ/Λ.Σ.Ε.Π. - Ειδική Υπηρεσία Δημοσίων Έργων/Λειτουργίας & Συντήρηση Έργων Παραχώρησης

CRA - Credit Rating Agency - Οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας

ESMA - European Securities and Markets Authority - Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών

PFI - Private Finance Initiative - Πρωτοβουλία ιδιωτικών χρηματοδοτήσεων

ΔΑΑ - Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών

Ε.Λ.Ε-Σ-Σ - Ελεύθερη Λεωφόρο Ελευσίνας-Σταυρού-Σπάτων

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

Δ.Π.Λ.Υ - Δυτική Περιφερειακή Λεωφόρο Υμηττού

Κ.Δ.Κ. - Κέντρο Διαχείρισης Κυκλοφορίας

Υ.ΠΕ.ΧΩ.ΔΕ - Υπουργείο Περιβάλλοντος, Χωροταξίας και Δημοσίων Έργων

ΕΤΕΠ - Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων

NPV/Κ.Π.Α - Net Present Value / Καθαρά Παρούσα Αξία

Α.Ε.Π - Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν

Ε.Β.Α/ IRR - Εσωτερικός Βαθμός Απόδοσης / Internal rate of Return

Μ.Α.Κ - Μέθοδος Ανάκτησης του Κεφαλαίου

VfM - Value for Money - Σχέση ποιότητας και τιμής

PSC - Public Sector Comparator - Συγκριτικός δημόσιου τομέα

ECAI - External Credit Assessment Institution - Εξωτερικό ίδρυμα αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας

DSCR - Debt Service Coverage Ratio - Δείκτης Κάλυψης Δανειακών Υποχρεώσεων

AVDSCR - Average Debt Service Coverage Ratio

LLCR - Loan Life Coverage Ratio - Δείκτης Κάλυψης Δανείου κατά τη διάρκειά του

PLCR - Project Life Coverage Ratio - Δείκτης Κάλυψης Έργου κατά τη διάρκειά του



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στην Ελλάδα, οι Συμπράξεις Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα - ΣΔΙΤ αποτελούν μια καινοτομία η οποία ήρθε να συμπληρώσει το πλαίσιο των έργων με συμβάσεις παραχώρησης, τα οποία κυρώνονταν από τη Βουλή.

Τα πιο σημαντικά έργα που πραγματοποιήθηκαν με συμβάσεις παραχώρησης, είναι η Αττική Οδός, ο Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών και η Γέφυρα Ρίου-Αντιρρίου. Σε αυτά τα έργα το βασικό γνώρισμα είναι ότι ο τελικός χρήστης πληρώνει τον ιδιώτη για το έργο που κατασκεύασε. Για ορισμένα έργα όμως, ή δημόσιες υπηρεσίες το κόστος δεν πρέπει να το επιβαρύνονται οι τελικοί χρήστες, αλλά το κράτος γενικότερα.

Τέτοια έργα, όπως είναι οι υποδομές σε νοσοκομεία και σε σχολεία, μπορούν να κατασκευάζονται πλέον και να συντηρούνται με ιδιωτικά κεφάλαια μέσω των Συμπράξεων Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα. Το Δημόσιο αναλαμβάνει την αποπληρωμή τους σε βάθος χρόνου και την παρακολούθηση της τήρησης των όρων των συμβατικών υποχρεώσεων. Έτσι, επιτυγχάνεται η έγκαιρη και αποτελεσματική απόδοση των έργων ή των υπηρεσιών στους πολίτες και προκύπτουν μεγάλα οφέλη για την οικονομία γενικότερα.

Στην παρούσα διπλωματική εργασία πραγματοποιείται θεωρητική ανάλυση της έννοιας των ΣΔΙΤ, των Συμβάσεων Παραχώρησης, του Project Finance και αναλύεται με πρακτικό παράδειγμα το έργο παραχώρησης της Αττικής Οδού.

Στο *Κεφάλαιο 1* γίνεται η εισαγωγή της διπλωματικής εργασίας, με συνοπτική ανάλυση των κεφαλαίων που την απαρτίζουν.

Στο *Κεφάλαιο 2* παρουσιάζεται η έννοια των ΣΔΙΤ, με ορισμούς από την Ελληνική και Διεθνή βιβλιογραφία. Στη συνέχεια γίνεται ιστορική αναδρομή των ΣΔΙΤ σε Ευρώπη και Ελλάδα και περιγράφεται συνοπτικά η εξέλιξή τους. Το κεφάλαιο συνεχίζει με τις βασικές κατηγορίες, τα κεντρικά σημεία, την περιγραφή της διαδικασίας σύμπραξης και ολοκληρώνεται με τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των ΣΔΙΤ.

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

Το *Κεφάλαιο 3* αναλύει το νομοθετικό και θεσμικό πλαίσιο των ΣΔΙΤ. Στο νομοθετικό πλαίσιο γίνεται εκτενής αναφορά στο Νόμο 3389/2005 τονίζοντας τα βασικά σημεία αλλά και τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματά του.

Στο θεσμικό κομμάτι αναλύονται τα κρατικά όργανα για την εποπτεία και την προώθηση του θεσμού, τα οποία είναι η Διυπουργική Επιτροπή για τις ΣΔΙΤ (ΔΕΣΔΙΤ) και η Ειδική Γραμματεία ΣΔΙΤ (ΕΓΣΔΙΤ). Περιγράφονται αναλυτικά οι ρόλοι και οι αρμοδιότητες των οργάνων αυτών καθώς και οι διαδικασίες ένταξης στις ΣΔΙΤ.

Στο *Κεφάλαιο 4* δίνονται παραδείγματα έργων ΣΔΙΤ στην Ελλάδα και στο εξωτερικό. Στο τέλος του κεφαλαίου παρουσιάζονται αναλυτικά τα Εγκεκριμένα Έργα ΣΔΙΤ από την ΕΓΣΔΙΤ από το 2006 μέχρι και σήμερα.

Στο *Κεφάλαιο 5* γίνεται ανάλυση των συμβάσεων παραχώρησης και σύγκριση αυτών με τις ΣΔΙΤ. Επίσης γίνεται αναφορά στα μεγαλύτερα έργα τα οποία πραγματοποιήθηκαν μέσω σύμβασης παραχώρησης στην Ελλάδα.

Στο *Κεφάλαιο 6* γίνεται αναφορά στην Αυτοχρηματοδότηση έργου - Project Finance, όπου περιγράφονται η έννοια και η ιστορική εξέλιξη του Project Finance, η Εταιρεία Ειδικού Σκοπού-ΕΕΣ οι εμπλεκόμενοι φορείς και γίνεται επίσης Σύγκριση του Project Finance με άλλες μορφές χρηματοδότησης.

Στο *Κεφάλαιο 7* περιγράφεται η διαδικασία αξιολόγησης των έργων Project Finance από την πλευρά των επενδυτών αλλά και από την πλευρά των πιστωτών. Συγκεκριμένα αναλύονται οι μέθοδοι αξιολόγησης επενδύσεων, όπως η μέθοδος της Καθαρής Παρούσας Αξίας, του Εσωτερικού Βαθμού Απόδοσης, της Περιόδου Ανάκτησης Κεφαλαίου κλπ.

Όσον αφορά την αξιολόγηση από την πλευρά των πιστωτών, αναλύουμε τη μεθοδολογία που χρησιμοποιεί η εταιρεία "ICAP A.E", η οποία είναι η μοναδική εταιρεία που έχει αναγνωριστεί ως Οργανισμός Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας (Credit Rating Agency - CRA) από την European Securities and Markets Authority – ESMA.

Στο *Κεφάλαιο 8* γίνεται η αξιολόγηση του έργου της "Αττικής Οδού" από την πλευρά των πιστωτών. Η ανάλυση αφορά την ποιοτική και ποσοτική αξιολόγηση του έργου με βάση ένα μέρος της μεθοδολογίας πιστοληπτικής αξιολόγησης των έργων Project Finance της εταιρείας "ICAP A.E".

Τέλος στο *Κεφάλαιο 9* παρουσιάζονται τα συμπεράσματα της διπλωματικής εργασίας και ακολουθεί η Βιβλιογραφία-Αρθρογραφία και το Παράρτημα.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΟΙ ΣΥΜΠΡΑΞΕΙΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΚΑΙ ΙΔΙΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ - ΣΔΙΤ

### 2.1 Εννοιολογική προσέγγιση των ΣΔΙΤ

Η έννοια και η πρακτική των ΣΔΙΤ όπως έχει διαμορφωθεί διεθνώς, αφορά στην εμπλοκή του ιδιωτικού τομέα στην παροχή δημοσίων υπηρεσιών με στόχο την εξυπηρέτηση την παροχή δημοσίων υπηρεσιών και γενικότερα την εξυπηρέτηση των δημοσίων συμφερόντων.

Αν και οι ΣΔΙΤ αποτελούν μια σημαντική στρατηγική όσον αφορά την παροχή δημόσιων υποδομών και υπηρεσιών, σε πολλές χώρες ωστόσο ο όρος "ΣΔΙΤ" δεν έχει ακόμη καθοριστεί με σαφήνεια και δεν υπάρχει ακριβής και ευρέως αποδεκτός ορισμός των ΣΔΙΤ (OECD, 2008).

Σε μια πρόσφατη έκθεση του ΟΟΣΑ ορίζεται τις ΣΔΙΤ ως "...μια συμφωνία μεταξύ της κυβέρνησης και ενός ή περισσότερων ιδιωτικών εταίρων, σύμφωνα με την οποία οι εταίροι του ιδιωτικού τομέα συμμετέχουν στην παροχή υπηρεσιών κατά τέτοιο τρόπο ώστε οι στόχοι του δημοσίου τομέα, όσον αφορά την παροχή υπηρεσιών, να ευθυγραμμίζονται με τους στόχους του κέρδους των ιδιωτικών εταίρων και όπου η αποτελεσματικότητα της εναρμόνισης εξαρτάται από την επαρκή μεταβίβαση των κινδύνων στον εταίρο του ιδιωτικού τομέα..." (OECD, 2008).

Η Πράσινη Βίβλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, αναφέρεται σε είδη μορφών συνεργασίας του Δημόσιου Τομέα με τον Ιδιωτικό Τομέα με σκοπό την εξασφάλιση χρηματοδότησης, κατασκευής, ανακαίνισης, διαχείρισης ή συντήρησης μιας υποδομής ή παροχή υπηρεσίας.

Οι μορφές αυτές συνεργασίας σε ευρωπαϊκό επίπεδο υπάγονται στη δικαιοδοσία των γενικών διατάξεων του κοινοτικού δικαίου περί συμβάσεων, παρόλο που σε εθνικό επίπεδο οριοθετούνται από συγκεκριμένο νομικό σχήμα.

Εννοιολογικά οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα-ΣΔΙΤ μπορούν να οριστούν απλά ως "μία μακροπρόθεσμη σύμβαση μεταξύ ιδιώτη και μιας κυβερνητικής υπηρεσίας, για την παροχή ενός δημόσιου αγαθού ή υπηρεσίας, στην οποία ο ιδιωτικός φορέας αναλαμβάνει σημαντικό κίνδυνο" (Jens et al, 2014).

Οι Grimsey & Lewis (2005), υποστηρίζουν ότι οι ΣΔΙΤ μπορούν να οριστούν ως συμφωνίες όπου οι φορείς του δημόσιου τομέα συνάπτουν μακροπρόθεσμες συμφωνίες με οντότητες του ιδιωτικού τομέα για την κατασκευή, τη διαχείριση δημοσίων υποδομών κι εγκαταστάσεων και παροχή υπηρεσιών από τον ιδιωτικό τομέα για λογαριασμό ενός δημόσιου φορέα.

Στην ελληνική πρακτική, σύμφωνα με το Νόμο 3389/2005, οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα στα πλαίσια μιας γενικής εννοιολογικής θεώρησης αναφέρονται στην περιγραφή του θεσμού, που ορίζει το πλαίσιο συνεργασίας μεταξύ Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα. Συγκεκριμένα το άρθρο 1, παράγραφος 2 του Ν. 3389/2005, αναφέρει ότι "σύμπραξη δημοσίου και ιδιωτικού τομέα είναι η σύναψη έγγραφων συμβάσεων συνεργασίας υπό επαχθή αιτία ανάμεσα σε δημόσιους φορείς και νομικά πρόσωπα του ιδιωτικού τομέα για την εκτέλεση έργων ή και την παροχή υπηρεσιών".

Στην Ελλάδα, οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα αποτελούν μια καινοτομία που έρχεται να συμπληρώσει το υφιστάμενο πλαίσιο των έργων με συμβάσεις παραχώρησης, τα οποία κυρώνονται από τη Βουλή.

Σύμφωνα με τον Παναγόπουλο (2006) ο όρος ΣΔΙΤ χαρακτηρίζει τη συνεργασία μεταξύ δημοσίων αρχών και του κόσμου των επιχειρήσεων με στόχο την ικανοποίηση αναγκών γενικού συμφέροντος.

Οι Κούτρας, Σκουρή και Τροβά (2005) χαρακτηρίζουν τις ΣΔΙΤ ως μορφές συνεργασίας των δημόσιων αρχών με τον κόσμο των επιχειρήσεων οι οποίες αποσκοπούν στην εξασφάλιση της χρηματοδότησης, της κατασκευής, της ανακαίνισης, της διαχείρισης και της συντήρησης μιας υποδομής ή στην παροχή μιας υπηρεσίας σε τομείς της εθνικής οικονομίας όπου η απελευθέρωση της αγοράς είναι ανέφικτη ή μη επιθυμητή.

Οι λεπτομέρειες που αφορούν τη χρηματοδότηση και τον καταμερισμό των κινδύνων και των ευθυνών κάθε εμπλεκόμενου δημοσίου ή ιδιωτικού φορέα σε μία ΣΔΙΤ διαφοροποιούνται ανάλογα με το είδος τους.

## 2.2 Ιστορική αναδρομή των ΣΔΙΤ σε Ευρώπη και Ελλάδα

### 2.2.1 Ιστορική εξέλιξη των ΣΔΙΤ την Ελλάδα

Η πρώτη αναφορά στην Αρχαία Ελλάδα για κάποια μορφή συνεργασίας ιδιώτη και δημοσίου με σκοπό την εκτέλεση δημοσίου έργου, συναντάται στην Ερέτρια του 4ου αιώνα π.Χ, όταν ο Χαιρεφάνης, ο οποίος θεωρείται ο πρώτος επώνυμος εργολάβος δημοσίων έργων, ανέλαβε να αποξηράνει την λίμνη των Πτεχών στην περιοχή Δύστου Ευβοίας<sup>1</sup>.

Οι πρώτες συμβάσεις παραχώρησης δημόσιας υπηρεσίας θεωρούνται νομικό δημιούργημα του αττικού δικαίου, οι οποίες πρωτοεμφανίστηκαν τον 5ο αιώνα π.Χ. με την εκμίσθωση των φόρων, τελών και λοιπών προσόδων του Κράτους σε ιδιώτες αναδόχους και την παραχώρηση σε ιδιώτες της εκμετάλλευσης των κρατικών μεταλλείων. Το σύστημα της παραχώρησης διατηρήθηκε και στη Μακεδονία της κλασικής περιόδου, όπου παραχωρούνταν σε ιδιώτες η είσπραξη των λιμενικών τελών.

Αλλά και κατά τους ελληνοιστικούς χρόνους, στο Κράτος των Πτολεμαίων της Αιγύπτου, ο Βασιλιάς παραχωρούσε τα μεταλλεία, ορυχεία και λατομεία σε ιδιώτες επιχειρηματίες που διέθεταν τα κατάλληλα συνεργεία (Γκιτσάκης, 2006).

Στη συνέχεια, το ρωμαϊκό δίκαιο υιοθέτησε το σύστημα της εκμίσθωσης κρατικών φόρων, προσόδων και τελών, όπου για τις μισθώσεις αυτές ακολουθήθηκε η μέθοδος της δημοπρασίας.

Στο Κράτος του Βυζαντίου, κατά την περίοδο 324-1071 μ.Χ., η επιμέλεια της συλλογής των φόρων και της εκμετάλλευσης των κρατικών μεταλλείων δεν παραχωρούνταν σε ιδιώτες, αλλά ανήκε στην κεντρική διοίκηση του Κράτους.

Κατά τη διάρκεια της τουρκοκρατίας επίσης, ακολουθείται το σύστημα της εκμίσθωσης των φόρων σε ιδιώτες αναδόχους, οι οποίοι μάλιστα αναλάμβαναν το ρόλο τους εφ' όρου ζωής. Παρεμφερής φορολογική οργάνωση διατηρήθηκε και κατά την περίοδο της

---

<sup>1</sup> Ως αντάλλαγμα για την κατασκευή του έργου, ο Χαιρεφάνης έλαβε το δικαίωμα εκμετάλλευσης των νέων καλλιεργήσιμων εκτάσεων για χρονική περίοδο δέκα χρόνων. Του χορηγήθηκαν μάλιστα σημαντικά κίνητρα όπως τα απαλλαγμένα από δασμούς κι φόρους τα εισαγόμενα υλικά και παραγόμενα προϊόντα.

ελληνικής επανάστασης του 1821. Οι ενοικιαστές των φόρων και δασμών ήταν οι πρόκριτοι, οι αρχηγοί των στρατιωτικών σωμάτων και οι πλούσιοι έμποροι.

Μετά την απελευθέρωση, το σύστημα της παραχώρησης εφαρμόστηκε ευρέως στο ελληνικό Κράτος σε διάφορους τομείς δημοσίων δραστηριοτήτων και υπηρεσιών.

Η πρώτη σύμβαση παραχώρησης δημοσίου έργου στη σύγχρονη ελληνική ιστορία αφορούσε στην αποξήρανση της λίμνης Κωπαΐδας. Η σύναψη της έγινε το 1865 και κυρώθηκε με νόμο το 1867 (Γκισάκης, 2006).

Στην Ελλάδα οι ΣΔΙΤ εισήχθησαν το 1993 με τη μορφή συμβάσεων παραχώρησης, με το Π.Δ. 23/1993 και η Κεντρική Διοίκηση της χώρας χρησιμοποίησε σχήματα ΣΔΙΤ, κατά τη δεκαετία του 1990, κυρίως προκειμένου να προσελκύσει ιδιωτικά κεφάλαια για την υλοποίηση των έργων Αττική Οδός, Γέφυρα Ρίου-Αντιρρίου, έργα τα οποία συγχρηματοδοτηθήκαν από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων.

Σύμφωνα με τους Τροβά και Κούτρα (2001), τα συγχρηματοδοτούμενα έργα είναι μια μορφή ΣΔΙΤ που εισήχθη στην Ελλάδα ως ενσωμάτωση της ξένης εμπειρίας στην εκτέλεση δημοσίων έργων. Τα έργα αυτά επίσης θεωρήθηκαν από πολλούς ως προπομπός των ΣΔΙΤ στην Ελλάδα.

Μέχρι και τα μέσα της δεκαετίας του 2000, η Ελλάδα διέθετε ιδιαίτερα περιορισμένη εμπειρία στην υλοποίηση τοπικών ΣΔΙΤ, όπου οι ολιγάριθμες περιπτώσεις τοπικών ΣΔΙΤ αφορούσαν κατά κύριο λόγο απλά σχέδια ανάπτυξης χώρων στάθμευσης για τα οποία η σύμπραξη είχε ως κύριο στόχο την εύρεση ιδιωτικής χρηματοδότησης και όχι την ανάπτυξη τεχνογνωσίας και καινοτομικών προσεγγίσεων στην αστική ανάπτυξη.

Μέχρι το 2005 στην Ελλάδα υπήρξε έλλειψη εξειδικευμένου νομοθετικού πλαισίου για τη δημιουργία συμπράξεων στο ελληνικό δίκαιο. Η έλλειψη αυτή οδήγησε στην ψήφιση του Νόμου 3389/2005 περί Συμπράξεων Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα.

## 2.2.2 Ιστορική εξέλιξη των ΣΔΙΤ στην Ευρώπη

Η συμμετοχή ιδιωτών στην κατασκευή, διαχείριση και συντήρηση έργων υποδομής είναι ένα σύνθετο και διαχρονικό διοικητικό σύστημα που εφαρμόστηκε σε μεγάλη έκταση στη Δυτική Ευρώπη του 19ου και των αρχών του 20ου αιώνα και κυριάρχησε μέχρι τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο.

Η ιδέα για τη συμμετοχή ιδιωτών στη δημιουργία, διαχείριση και συντήρηση έργων υποδομής γεννήθηκε στη Γαλλία, όπου τον 15ο αιώνα εμφανίστηκε μία πρόδρομη μορφή παραχώρησης.

Σύμφωνα με τους Bult-Spiering & Dewulf (2006) κατά τις δεκαετίες του 1950 και 1960 στις ΗΠΑ, σχήματα συμπράξεων αξιοποιήθηκαν από την ομοσπονδιακή κυβέρνηση προκειμένου να ενεργοποιηθούν ιδιωτικά κεφάλαια σε έργα αστικής ανάπλασης και περιφερειακής ανάπτυξης.

Το σύστημα της παραχώρησης επανήλθε δριμύτερο τις δεκαετίες του 1970 και 1980, πάλι ως αποτέλεσμα της διεθνούς πετρελαϊκής κρίσης και, συνακόλουθα, της οικονομικής υπερχρέωσης και των δημοσιονομικών ελλειμμάτων των αναπτυσσόμενων χωρών αλλά και ως φυσικό επακόλουθο της προσπάθειας περιορισμού του ιδιαίτερα παρεμβατικού κράτους που είχε γιγαντωθεί μετά το τέλος του Β΄ Παγκοσμίου Πολέμου.

Οι συμπράξεις δημοσίου και ιδιωτικού τομέα, ως αυτοτελές οικονομικό εργαλείο στα χέρια των κυβερνήσεων, πρωτοεμφανίζονται στα τέλη της δεκαετίας του '80 στην Αγγλία στα πλαίσια της πολιτικής των ιδιωτικοποιήσεων, υπό τον όρο "Public-Private-Partnership (PPPs)<sup>2</sup>. Το 1979 στη Μεγάλη Βρετανία η κυβέρνηση της Μ. Θάτσερ σηματοδότησε την πρώτη ευρωπαϊκή στροφή προς τις συνεργασίες μεταξύ του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα, μέσω των ιδιωτικοποιήσεων αλλά και των συνεργασιών με τον κόσμο των επιχειρήσεων.

Από την Αγγλία η πρακτική εξήχθη σε διάφορα κράτη μέλη, σε ορισμένα από τα οποία αντιμετωπίστηκε με αυτοτελές κείμενο νομοθετικής ρύθμισης, όπως και ο ελληνικός ν.3389/2005 (ΦΕΚ Α΄ 232).

---

<sup>2</sup> Έκθεση για τις Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα, ΥΠΟΙΟ, Γ.Γ Επενδύσεων και Ανάπτυξης, Ειδική Επιτροπή Εμπειρογνομόνων για τα Δημόσια Έργα, Ιούλιος 2004.



Μπροστά στη ραγδαία αυτή εξέλιξη η Ευρωπαϊκή Επιτροπή παρενέβη αρχικά το 2000 με μία ερμηνευτική ανακοίνωση για τις συμβάσεις παραχώρησης<sup>3</sup>, στη συνέχεια το 2003 με κατευθυντήριες οδηγίες για διάδοση βέλτιστων πρακτικών συμπράξεων<sup>4</sup> και το 2004 με την έκδοση της Πράσινης Βίβλου<sup>5</sup>. Ακολούθησε μία δημόσια διαβούλευση με σειρά από απαντήσεις στα ερωτήματα της Πράσινης Βίβλου τα οποία κωδικοποιήθηκαν σε Ανακοίνωση της Επιτροπής<sup>6</sup>.

Σήμερα οι συμπράξεις δημοσίου και ιδιωτικού τομέα αποτελούν ένα διεθνώς αναγνωρισμένο εργαλείο και έχουν φτάσει να χαρακτηριστούν ως παγκόσμια επανάσταση στην παροχή υποδομών (Grimsey & Lewis, 2004).

Σύμφωνα με τους Jens et al (2014) την τελευταία δεκαετία, η χρήση των ΣΔΙΤ έχει σημειώσει μεγάλη άνοδο. Μόνο το 2010 υπεγράφησαν σε όλο τον κόσμο με περίπου 4 δισεκατομμύρια δολάρια για συμβάσεις υγείας μέσω ΣΔΙΤ. Παρότι δεν αποφέρουν μόνο οφέλη, οι ΣΔΙΤ συνεχίζουν να αναπτύσσονται για μια σειρά από υποδομές του δημόσιου τομέα και την παροχή υπηρεσιών.

---

<sup>3</sup> Ερμηνευτική Ανακοίνωση της Επιτροπής σχετικά με τις συμβάσεις παραχώρησης στο κοινοτικό δίκαιο, ΕΕ 2000/C 121/2.

<sup>4</sup> Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Γενική Διεύθυνση Περιφερειακής Πολιτικής, Κατευθυντήριες Οδηγίες για Επιτυχείς Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα, Μάρτιος 2003.

<sup>5</sup> Πράσινη Βίβλος σχετικά με τις Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα, και το κοινοτικό δίκαιο των δημοσίων συμβάσεων και των συμβάσεων παραχώρησης, COM(2004)327, 30.04.04.

<sup>6</sup> Ανακοίνωση της Επιτροπής για τις ΣΔΙΤ και το κοινοτικό δίκαιο των δημοσίων συμβάσεων και των συμβάσεων παραχώρησης, COM(2005)569, 15.11.05.

## 2.3 Βασικές κατηγορίες ΣΔΙΤ

Σύμφωνα με τις ισχύουσες κοινοτικές διατάξεις, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή κωδικοποιεί τις ΣΔΙΤ δύο κατηγορίες :

- **ΣΔΙΤ καθαρά συμβατικού τύπου**, στις οποίες η σύμπραξη βασίζεται σε αποκλειστικά συμβατικούς δεσμούς. Το πιο γνωστό μοντέλο είναι αυτό της παραχώρησης. Στο μοντέλο παραχώρησης υπάρχει άμεση σχέση μεταξύ του ιδιώτη και του τελικού χρήστη του έργου ή της υπηρεσίας. Ο ιδιώτης παραδίδει το έργο ή την υπηρεσία στους πολίτες-χρήστες, πάντα κάτω από την επίβλεψη του Δημόσιου και η αποπληρωμή του γίνεται με τέλη που επιβάλλονται στους χρήστες αλλά και συμπληρωματικά με πληρωμές από το Δημόσιο.

- **ΣΔΙΤ θεσμοθετημένου τύπου**, στις οποίες υπάρχει συνεργασία μεταξύ του Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα με στόχο τη δημιουργία ενός άλλου φορέα ή την είσοδο του ιδιώτη σε έναν υπάρχοντα φορέα. Η αποστολή του κοινού φορέα είναι να μεριμνά για την εκτέλεση του έργου ή την παροχή μιας υπηρεσίας για την εξυπηρέτηση του δημόσιου συμφέροντος.

Η μορφή αυτή ΣΔΙΤ βολεύει το Δημόσιο, καθώς με την παρουσία του στη μετοχική ομάδα και τα διοικητικά όργανα του κοινού φορέα, μπορεί και διατηρεί τον έλεγχο των εργασιών. Αλλά και για τον κοινό φορέα - εταίρο αποτελεί πλεονέκτημα, αφού αποκτά εμπειρία στη συγκεκριμένη υπηρεσία έχοντας την υποστήριξη και από έναν εταίρο του Ιδιωτικού τομέα.

Η Γενική Γραμματεία ΣΔΙΤ, διακρίνει τα έργα που εντάσσονται στο θεσμικό πλαίσιο ΣΔΙΤ σε ανταποδοτικά και μη ανταποδοτικά.

Όσον αφορά τα **ανταποδοτικά έργα**, αυτά αποπληρώνονται στο σύνολο ή εν μέρει από τα δικαιώματα και τα τέλη που καταβάλλουν οι χρήστες και εισπράττονται για προκαθορισμένο διάστημα από τον ιδιώτη επενδυτή.

Στην κατηγορία των ανταποδοτικών έργων ανήκουν τα παρακάτω:

- Συγκοινωνιακά έργα (λιμάνια, αεροδρόμια, σταθμοί αυτοκινήτων, γέφυρες, οδικά δίκτυα).
- Περιβαλλοντικά έργα
- Έργα τουριστικής υποδομής

Το Δημόσιο ακολουθώντας την στρατηγική για ορθολογικότερη κατανομή των κινδύνων, επιδιώκει την ανάθεση στον ιδιώτη των κινδύνων που αφορούν την χρηματοδότηση, την κατασκευή, τον σχεδιασμό, την λειτουργία και την ζήτηση. Οι νομικοί κίνδυνοι λόγω της φύσης τους, αναλαμβάνονται εξολοκλήρου από το Δημόσιο. Μετά την ολοκλήρωση της σύμβασης το Δημόσιο επανακτά τα δικαιώματα που έχει παραχωρήσει στον ιδιώτη.

Τα **μη ανταποδοτικά έργα**, όπως σχολεία, νοσοκομεία, αστυνομικά τμήματα κλπ, είναι έργα όπου σε αντίθεση με τα ανταποδοτικά έργα, η χρησιμοποίησή τους από τους πολίτες δεν δημιουργεί άμεσο κόστος σε αυτούς, όπως για παράδειγμα διόδια. Άρα από την χρήση αυτών των έργων δεν αποκλείονται οι πολίτες οι οποίοι είτε φοροδιαφεύγουν, είτε δεν έχουν την δυνατότητα καταβολής φόρου εισοδήματος.

Στην κατηγορία των μη ανταποδοτικών έργων ο ιδιώτης είναι υπεύθυνος τόσο για τη χρηματοδότηση και την κατασκευή τους, όσο και για τη διαθεσιμότητά τους, έτσι ώστε να τηρούνται οι κατάλληλες προδιαγραφές συντήρησης και ποιότητας. Όπως συμβαίνει και στην περίπτωση των ανταποδοτικών έργων, μετά το πέρας της συμβατικής περιόδου, ο ιδιώτης απαλλάσσεται από τις υποχρεώσεις του, οι οποίες βαρύνουν αποκλειστικά το Δημόσιο.

## 2.4 Κεντρικά σημεία των ΣΔΙΤ

Αντικείμενο των ΣΔΙΤ είναι η κατασκευή έργων και η παροχή υπηρεσιών με στόχο την ικανοποίηση δημοσίων αγαθών.

Αν και φαινομενικά οι ΣΔΙΤ αφορούν στην κατασκευή έργων, στην ουσία η πορεία της σύμπραξης μέχρι την λήξη της αποδεικνύει πως κεντρικός και απώτερος στόχος είναι η παροχή δημόσιων υπηρεσιών.

Με βάση το Ν. 3389/2005, οι ιδιωτικοί φορείς που αναλαμβάνουν ένα έργο σύμπραξης οφείλουν να συστήσουν "Ανώνυμα Εταιρεία Ειδικού Σκοπού" - ΕΕΣ, η οποία αναλαμβάνει την κατασκευή του έργου και τη συντήρηση ή και τη λειτουργία του με στόχο την παροχή της σχετικής με το έργο υπηρεσίας.

Ιδιωτικοί Φορείς μπορεί να είναι κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο, εξαιρουμένων των προσώπων που ορίζονται από το Ν. 3389/2005 ως Δημόσιοι Φορείς.

Οι Ιδιωτικοί Φορείς αναλαμβάνουν το μεγαλύτερο μέρος των κινδύνων που συνδέονται με τη χρηματοδότηση, τη διαθεσιμότητα και την κατασκευή των αναγκαίων υποδομών ή την παροχή της υπηρεσίας έναντι προκαθορισμένου οικονομικού ανταλλάγματος, που καταβάλλεται εφάπαξ ή τμηματικά, ανάλογα με τη συμβατική υποχρέωση από τους δημόσιους φορείς ή τους τελικούς χρήστες των παρεχόμενων υπηρεσιών.

Σύμφωνα με τον Βενιέρη (2007), η κατανομή των αρμοδιοτήτων για την ανάθεση των κινδύνων γίνεται με γνώμονα ποιος φορέας είναι ικανότερος στην αντιμετώπιση των κινδύνων και ποιος φορέας είναι πιο αποδοτικός και οικονομικά πιο σύμφωρος στην κάλυψη των κινδύνων.

Δεν υπάρχουν συγκεκριμένοι κανόνες για την κατανομή των κινδύνων. Οι περισσότεροι κίνδυνοι αναλαμβάνονται από κοινού και από τους δύο τομείς, απλά κάποιος από τους τομείς αναλαμβάνει το κύριο μέρος του κινδύνου.

Η κατανομή των κινδύνων αποτελεί πολύ σημαντικό παράγοντα στις ΣΔΙΤ και συνήθως απαιτούνται αρκετές και χρονοβόρες διαβουλεύσεις ανάμεσα στον δημόσιο και ιδιωτικό τομέα πριν την οριστική κατανομή κινδύνων. Σε γενικές γραμμές ακολουθείται η κατανομή που απεικονίζεται στον Πίνακα 1.

**Πίνακας 1: Κατανομή κινδύνων στις ΣΔΙΤ**

<b>Κίνδυνος</b>	<b>Φορέας που αναλαμβάνει τον κίνδυνο</b>
Πολιτικός	Δημόσιος
Γενικό πλάνο	Δημόσιος / Ιδιωτικός
Κατασκευαστικό σχέδιο	Ιδιωτικός
Κατασκευαστικός	Ιδιωτικός
Συντήρηση	Ιδιωτικός
Λειτουργικός	Ιδιωτικός
Οικονομικός	Ιδιωτικός
Χρήσης	Δημόσιος / Ιδιωτικός
Νομικός	Δημόσιος

Πηγή: Σωτήρχος, 2013

Συνήθως η κάλυψη της χρηματοδότησης γίνεται από τον ιδιωτικό τομέα ενώ η απόσβεση του κόστους της σύμπραξης προέρχεται άμεσα ή έμμεσα από την ίδια τη χρήση των δημόσιων έργων και δημόσιων υπηρεσιών.

Το μοντέλο που χρησιμοποιείται για τη χρηματοδότηση των έργων ΣΔΙΤ ονομάζεται χρηματοδότηση έργου - project finance, για το οποίο θα μιλήσουμε αναλυτικά σε επόμενο κεφάλαιο.

Το συνολικό προϋπολογισμένο κόστος κάθε έργου ή και παροχής υπηρεσίας έχει σαν ανώτατο όριο το ποσό των 200 εκ. ευρώ.

Με βάση τις ισχύουσες απαγορευτικές διατάξεις, δεν επιτρέπεται να υλοποιηθούν μέσω ΣΔΙΤ συγκεκριμένες δραστηριότητες όπως είναι η άσκηση δημόσιας εξουσίας και συνταγματικά κατοχυρωμένες κρατικές δραστηριότητες που σχετίζονται με την εθνική ασφάλεια και δημόσια τάξη όπως, η έννομη τάξη, η εθνική άμυνα, η απονομή δικαιοσύνης και η ευθύνη σωφρονισμού.

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

## 2.5 Διαδικασία Σύμπραξης

### ❖ Πρώτο στάδιο: Οριοθέτηση στόχων, πιθανού τρόπου υλοποίησης

Σε αυτό το στάδιο αυτό γίνεται η προετοιμασία για την εκτέλεση του έργου καθώς και η προετοιμασία για τα συμβατικά και νομικά πλαίσια που θα ρυθμίζουν τη συνεργασία. Ο δημόσιος φορέας προσδιορίζει την ανάγκη (εάν υπάρχει), για την παροχή των υπηρεσιών (Abdel-Aziz & A.D. Russell 2001). Επιπλέον επιλέγει τον καλύτερο δυνατό τρόπο για την κάλυψη των δημόσιων αναγκών, έτσι ώστε να μην χρειαστεί συμπληρωματικά μέτρα στο απώτερο μέλλον.

Σύμφωνα με τον Παναγόπουλο (2006), η επιλογή του τρόπου υλοποίησης εξαρτάται από την αποδοτικότητα και τη σχέση τιμής απόδοσης-value for money.

Στο στάδιο αυτό μελετάται για πρώτη φορά κατά πόσο οι στόχοι που τίθενται και τα μέσα που υπάρχουν είναι ικανά να επιφέρουν μια αποτελεσματική συνεργασία μεταξύ των δημόσιων και ιδιωτικών φορέων. Εάν η επίτευξη των στόχων είναι αδύνατη τότε η χρήση των ΣΔΙΤ εγκαταλείπεται.

### ❖ Δεύτερο στάδιο: Προετοιμασία και κατάρτιση τελικού σχεδίου

Στη φάση αυτή συγκροτείται μία ομάδα προσώπων η οποία αποτελείται από δημόσιους και ιδιωτικούς φορείς. Η ομάδα αναλαμβάνει την κατανομή των αρμοδιοτήτων και των καθηκόντων στο σχέδιο, την επικοινωνία μεταξύ των μερών και διαμορφώνει μηχανισμούς λήψης αποφάσεων για την υλοποίηση του σχεδίου.

Η ομάδα επίσης εξετάζει τις νομικές, πολιτικές και οικονομικές δυνατότητες για την υλοποίηση του σχεδίου και προβαίνει στη διαμόρφωση του σχεδίου για την επίτευξη των στόχων που έχει θέσει το δημόσιο στο πρώτο στάδιο.

Σύμφωνα με τον Βενιέρη (2007), σε αυτή τη φάση διαμορφώνεται ο τελικός βαθμός συμμετοχής των ιδιωτικών φορέων και προσχεδιάζεται ο τρόπος συμμετοχής τους. Τα κριτήρια που λαμβάνονται υπόψη για τις αποφάσεις αυτές είναι:

- Η έρευνα στην αγορά για προσφορά συμμετοχής
- Η δυνατότητα άντλησης κεφαλαίων από τους ιδιωτικούς φορείς

- Η τεχνική και τεχνολογική ετοιμότητα των ιδιωτικών φορέων
- Οι απαιτήσεις διοικητικών και δικαστικών εγκρίσεων που θα παρουσιαστούν κατά τη διάρκεια της σύμπραξης

Στο στάδιο αυτό επίσης διαμορφώνεται το πλάνο ευθυνών του ιδιωτικού τομέα και λαμβάνονται αποφάσεις σχετικά με το εάν θα διατηρήσει το δημόσιο την κυριότητα των εγκαταστάσεων ή αν την κυριότητα την αποκτήσει ο ιδιωτικός φορέας. Επίσης γίνεται μελέτη της επίτευξης των δημοσίων σκοπών προς ικανοποίηση των δημοσίων αναγκών μέσω της ανάθεσης σε ιδιώτη δημοσίου έργου ή παροχής υπηρεσίας προς το δημόσιο και προσεγγίσεις ακρίβειας του κόστους της σύμπραξης σε όλα τα στάδια.

Τέλος, η ομάδα διαπιστώνει τους κινδύνους και την νομική και τεχνική πιθανότητα πραγματοποίησης του κινδύνου, τις οικονομικές συνέπειές του και την εκτίμησή της για την απορρόφηση των κινδύνων, προκειμένου να επιτευχθεί η καλύτερη δυνατή και δίκαιη συμμετοχή των ιδιωτών στο στάδιο της διαπραγμάτευσης.

#### ❖ Τρίτο στάδιο: Προκήρυξη και διάθεση ανάθεσης

Το στάδιο αυτό καθορίζει τις συμβατικές σχέσεις των μερών και τον τρόπο συνεργασίας τους κατά τη διάρκεια της σύμβασης.

Αρχικά επιλέγονται τα κείμενα των προκηρύξεων, η διαδικασία ανάθεσης και τα κριτήρια επιλογής των ιδιωτικών φορέων που είναι κατάλληλοι για τη συνεργασία.

Ακολουθεί η κατακύρωση και η σύναψη των συμβάσεων όπου οι ιδιωτικοί φορείς καταθέτουν τις προσφορές τους. Οι προσφορές εκτιμώνται από οικονομικής και νομικής πλευράς με βάση όσα έχουν προδιαγραφεί στις προκηρύξεις.

Για την εκτίμηση των προσφορών λαμβάνονται υπόψη οι οικονομικές και νομικές απαιτήσεις και η ορθότερη και καλύτερη εξυπηρέτηση του δημοσίου συμφέροντος.

Έπειτα γίνεται η διαπραγμάτευση μεταξύ δημοσίων και ιδιωτικών φορέων, όπου καθορίζονται το εύρος και το βάθος των συμβατικών σχέσεων και παίρνονται οι τελικές αποφάσεις για το αντικείμενο κατασκευής, επισκευής, διαχείρισης και λειτουργίας, τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις κάθε μέρους, ο τρόπος αποπληρωμής, η εποπτεία της

ορθής εκτέλεσης των σχεδίων, η επίλυση διαφορών και οι ρήτρες αναπροσαρμογής των συμφωνηθέντων σε νέα δεδομένα.

Η διαδικασία ανάθεσης και οι διαπραγματεύσεις στην περίπτωση των ΣΔΙΤ διαφοροποιείται σημαντικά από τα έως τώρα δεδομένα λόγω ρυθμίσεων της οδηγίας 2004/18/EK, της οδηγίας 2004/17/EK, όπως αυτές έχουν εισαχθεί με το Ν.3389/2005.

Σε κάθε κράτος όπου διενεργείται η σύμπραξη δημοσίου και ιδιωτικού τομέα, η διαδικασία ανάθεσης ρυθμίζεται από τις εθνικές διατάξεις, ενώ αν πρόκειται για κράτος μέλος η ρύθμιση λόγω των κοινοτικών ρυθμίσεων είναι εναρμονισμένη.

#### ❖ Τέταρτο στάδιο: Εκτέλεση συμφωνηθέντων

Το στάδιο αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό αφού αποτελεί το στάδιο το οποίο καθορίζει την πορεία της σύμπραξης και την οικονομική αποδοτικότητά της. Σε αυτό το στάδιο δημιουργούνται μηχανισμοί ελέγχου για να εξακριβώσουν εάν τα μέρη της σύμπραξης τηρούν τα συμφωνηθέντα.

Ιδιαίτερη προσοχή αποδίδεται στο στάδιο αυτό στην καταλληλότητα των υλικών, των μηχανημάτων και των ενεργειών που χρησιμοποιούνται.

Επίσης συστήνεται μία ομάδα εφάμιλλη με αυτή που υπήρχε στο πρώτο και δεύτερο στάδιο της διαδικασίας, η οποία αποτελείται από πρόσωπα όλων των εμπλεκόμενων μερών, συχνά και από τρίτα ανεξάρτητα πρόσωπα, με βασικό καθήκον την εποπτεία, τον έλεγχο και την ενημέρωση των εμπλεκόμενων μερών σχετικά με τα αποτελέσματα των ενεργειών.

#### ❖ Πέμπτο στάδιο-Εκκαθάριση σχέσεων

Κύριο ζήτημα κατά το στάδιο αυτό αποτελεί η τύχη των εγκαταστάσεων και των υποδομών που χρησίμευαν κατά τη σύμπραξη καθώς και η τύχη των υπηρεσιών που παρείχαν τα μέρη κατά τη διάρκεια της σύμπραξης.

Το δημόσιο και οι ιδιώτες στο στάδιο αυτό, ασκούν τα δικαιώματά τους για την απόκτηση των εγκαταστάσεων. Το δικαίωμα αυτό έχουν και τρίτα πρόσωπα που δεν είχαν εμπλακεί στη σύμπραξη.

Επίσης καθορίζεται ποιος θα ασκεί το καθήκον της παροχής των δημοσίων υπηρεσιών και την ικανοποίηση των αντίστοιχων δημοσίων αναγκών μετά το τέλος της σύμπραξης.



Τέλος ρυθμίζεται και το ζήτημα της νομικής και οικονομικής αντιμετώπισης των υπαλλήλων που έχουν εμπλακεί στη σύμπραξη.

## 2.6 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των ΣΔΙΤ

### 2.6.1 Πλεονεκτήματα

Τα βασικά πλεονεκτήματα που προκύπτουν από την ανάπτυξη μορφών ΣΔΙΤ είναι:

✓ **Βελτίωση της δημοσιονομικής εικόνας της χώρας**

Ο ιδιωτικός φορέας συμμετέχει και χρηματοδοτεί την κατασκευή και λειτουργία των υποδομών με κεφάλαια που σε διαφορετική περίπτωση θα έπρεπε να αντληθούν από τα ταμεία του ευρύτερου δημοσίου τομέα.

Ο Regan (2005) αναφέρει ότι μέσω των ΣΔΙΤ επιτυγχάνεται η εξοικονόμηση δημοσίων πόρων, οι οποίοι μπορούν να αξιοποιηθούν μέσω περαιτέρω αύξησης των δημοσίων υποδομών, ή ακόμα και ενίσχυσης των εισοδημάτων των ασθενέστερων οικονομικά τάξεων του πληθυσμού.

✓ **Οικονομική ανάπτυξη**

Εφόσον οι ιδιωτικές επενδύσεις σε ΣΔΙΤ δεν ανταγωνίζονται με τις δημόσιες επενδύσεις έχουμε δυναμική αύξηση του μεγέθους των συνολικών επενδύσεων που λαμβάνουν χώρα σε μια οικονομία. Σύμφωνα με τη θεωρία της οικονομικής μεγέθυνσης η αύξηση των συνολικών επενδύσεων αποτελεί έναν από τους βασικούς παράγοντες οικονομικής ανάπτυξης, βελτιώνοντας την παραγωγική δυναμική της κάθε χώρας. Επίσης έχει αποδειχθεί ότι η αύξηση των επενδύσεων σε δημόσια αγαθά συνδέεται με την αύξηση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας.

✓ **Οικονομική αποδοτικότητα - Value For Money**

Ο ιδιωτικός τομέας κινητοποιείται, ώστε να προβαίνει στη λήψη αποφάσεων με τον πλέον αποδοτικό οικονομικά τρόπο με κύριο στόχο την επίτευξη της βέλτιστης σχέσης μεταξύ χρησιμοποιηθέντων πόρων και παραγόμενων αποτελεσμάτων-προϊόντος. Τα κίνητρα που προσφέρονται αποτελούν εγγύηση για τον δημόσιο εταίρο, προκειμένου να εμπιστευτεί τη διαχείριση του έργου σε ιδιώτες.

Οι ιδιωτικές επιχειρήσεις συμμετέχουν ενεργά, αναλαμβάνουν κινδύνους στη διενέργεια της σύμπραξης, επωμίζονται την ευθύνη της αποδοτικότητας του έργου. Με αυτό τον τρόπο επιτυγχάνεται η συμπίεση του κόστους, η αύξηση του περιθωρίου κέρδους και συνεπώς η μεγαλύτερη αποδοτικότητα (Βενιέρης, 2007).

#### ✓ **Μεταφορά των κινδύνων**

Ο κάθε κίνδυνος μεταφέρεται στον δημόσιο ή ιδιωτικό φορέα, ο οποίος μπορεί να διαχειριστεί καλύτερα τον συγκεκριμένο κίνδυνο και στο χαμηλότερο κόστος. Σύμφωνα με τους Shen et al. (2006) ο ιδιωτικός φορέας και η αναθέτουσα αρχή, εφόσον κρίνεται απαραίτητο, έχουν τη δυνατότητα να αναδιανέμουν τους κινδύνους σε οποιαδήποτε φάση της υλοποίησης του έργου.

Με τη μεταβίβαση των κινδύνων όπως αυτόν της χρηματοδότησης και της έγκαιρης παράδοσης στον ανάδοχο, παύει να υφίσταται το κίνητρο για υποεκτίμηση του κόστους και των κινδύνων.

#### ✓ **Βελτίωση της κοινωνικής ευημερίας**

Στην περίπτωση των ΣΔΙΤ η κατασκευή και λειτουργία των υποδομών χρηματοδοτείται από ιδιωτικά κεφάλαια και με αυτό τον τρόπο αποφεύγεται η επιπλέον φορολογική επιβάρυνση.

Όπως υποστηρίζει ο Regan (2005) μέσω των ΣΔΙΤ επιτυγχάνεται η βελτίωση της κοινωνικής δικαιοσύνης, η οποία απορρέει από τη δυνατότητα αποφυγής υποχρεωτικής επιβάρυνσης του φορολογούμενου για έργα που ενδεχομένως δεν πρόκειται να χρησιμοποιήσει. Ο κάθε πολίτης μπορεί να επιλέξει αν επιθυμεί να επωφεληθεί της συγκεκριμένης υπηρεσίας και άρα αν θα επωμιστεί το οικονομικό βάρος παροχής της.

#### ✓ **Καλύτερη τήρηση χρονοδιαγράμματος και προϋπολογισμού του έργου**

Επειδή οι ιδιώτες αναλαμβάνουν να χρηματοδοτήσουν οι ίδιοι την υλοποίηση των έργων, έχουν ισχυρό κίνητρο να τις ολοκληρώσουν εντός του χρόνου και εντός του προϋπολογισμού που έχει συμφωνηθεί, προκειμένου να αποφύγουν χρηματική

επιβάρυνση λόγω αύξησης του προϋπολογισμού ή καθυστέρηση της αποπληρωμής από το δημόσιο λόγω καθυστέρησης ολοκλήρωσης του έργου. Με αυτό τον τρόπο περιορίζονται οι υπερβάσεις των προϋπολογισμών και οι καθυστερήσεις των έργων.

#### ✓ **Ανάπτυξη της καινοτομίας**

Ο προσδιορισμός του έργου με βάση την προσφερόμενη υπηρεσία δίνει την δυνατότητα στον ιδιωτικό τομέα να καινοτομήσει. Στα έργα που παραδίδονται με τις μεθόδους συμβατικής ανάθεσης, ο κατασκευαστής παραδίδει υποδομές τις οποίες στη συνέχεια θα εκμεταλλευτεί ο δημόσιος φορέας, ο οποίος αποκτά πρόσβαση σε τεχνικές και τεχνολογικές εξελίξεις και γνώσεις κι έτσι γίνεται πιο ανταγωνιστικός όταν τίθεται θέμα δραστηριοποίησής του στην οικονομία.

#### ✓ **Διασφάλιση της ποιότητας των προσφερόμενων αγαθών/υπηρεσιών**

Το έργο που παραδίδεται προς χρήση μέσα από ΣΔΙΤ έχει σχεδιαστεί και κατασκευαστεί με σκοπό να καλύπτει όσο το δυνατόν αποδοτικότερα μία ή περισσότερες υπηρεσίες. Έτσι, κατά τον σχεδιασμό και την κατασκευή ο ιδιωτικός τομέας φροντίζει να βρίσκει τις κατάλληλες εναλλακτικές ώστε να προσφέρει το τελικό προϊόν τις ζητούμενες υπηρεσίες με το χαμηλότερο δυνατόν κατασκευαστικό και λειτουργικό κόστος.

#### ✓ **Αύξηση ανταγωνισμού**

Με την εφαρμογή των ΣΔΙΤ αυξάνει ο ανταγωνισμός ανάμεσα σε ιδιωτικούς φορείς σε όλες τις φάσεις της μελέτης, κατασκευής και λειτουργίας του έργου.

Ο αυξημένος ανταγωνισμός έχει ως αποτέλεσμα την εξασφάλιση χαμηλότερων τιμών, μεγαλύτερη καινοτομία, μεγαλύτερες επενδύσεις και αυξημένη ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών.

## 2.6.2 Μειονεκτήματα

Μερικά από τα μειονεκτήματα που έχουν εντοπιστεί στις ΣΔΙΤ είναι (Σωτήρχος 2013):

### ✓ Πολυπλοκότητα υλοποίησης

Οι ΣΔΙΤ παρουσιάζουν μεγάλη πολυπλοκότητα στην υλοποίηση τους, λόγω των σύνθετων συμβάσεων, οι οποίες θα πρέπει να προβλέπουν κάθε πιθανό κίνδυνο και την αντιμετώπισή του, ώστε να επιτευχθεί ο επιμερισμός των κινδύνων σε εκείνα τα εμπλεκόμενα που θα μπορούν να τους διαχειριστούν αποτελεσματικότερα.

### ✓ Υψηλά κόστη ανάπτυξης σύμπραξης

Το κόστος που συνδέεται με την ανάπτυξη των συμπράξεων ΣΔΙΤ, πολλές φορές λόγω της πολυπλοκότητας των συμβάσεων αυτών, είναι αρκετά υψηλότερο από το κόστος που προκύπτει στις παραδοσιακές συμβάσεις.

### ✓ Υψηλότερα κόστη δανεισμού

Το κόστος δανεισμού του ιδιωτικού τομέα είναι κατά κανόνα υψηλότερο από αυτό του δημοσίου και δεδομένου ότι ο ιδιωτικός τομέας θα επιδιώξει υψηλό ποσοστό δανεισμού, το κόστος του έργου ενδέχεται να επιβαρυνθεί επιπλέον.

### ✓ Έλλειψη ανταγωνισμού

Η ύπαρξη ανταγωνισμού σε μια σύμβαση ΣΔΙΤ οδηγεί στην ανάπτυξη καινοτομικών λύσεων και στη βελτίωση της αποτελεσματικότητας στην παροχή υπηρεσιών. Ωστόσο ένα τέτοιο αποτέλεσμα μπορεί να μην επιτευχθεί όταν δεν υπάρχουν συνθήκες ισχυρού ανταγωνισμού, ή όταν ο ανταγωνισμός είναι περιορισμένος.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΤΟ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΚΑΙ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΩΝ ΣΔΙΤ

### 3.1 Το νομοθετικό πλαίσιο των ΣΔΙΤ

Στην Ελλάδα το νομοθετικό πλαίσιο για τις συμβάσεις ΣΔΙΤ διαμορφώθηκε το 2005 και περιλαμβάνει :

- ❖ *Νόμος 3389/2005* (ΦΕΚ 232/Α/22.09.2005) "Συμπράξεις Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα"
- ❖ *Νόμος 3299/2004* (ΦΕΚ 261/Α/23.12.2004) "Η παροχή κινήτρων για τις ιδιωτικές επενδύσεις"

Το νομοθετικό αυτό πλαίσιο επιχειρεί να ενθαρρύνει την εκτέλεση έργων και την παροχή υπηρεσιών μέσω συμπράξεων του δημοσίου με τον ιδιωτικό τομέα λαμβάνοντας υπόψη τόσο τη διεθνή εμπειρία όσο και την ελληνική που υπήρχε από την εκτέλεση έργων με το σύστημα της παραχώρησης της εκμετάλλευσης.

Πριν τη ψήφιση του Ν.3389/2005, η κύρωση των Συμβάσεων Παραχώρησης με Νόμο από τη Βουλή ήταν απαραίτητη. Σκοπός της Νομοθετικής Κύρωσης ήταν η επικύρωση του αποτελέσματος του διαγωνισμού, η κατοχύρωση των δικαιωμάτων του αναδόχου και η εισαγωγή διαφόρων παρεκκλίσεων από διάφορα νομοθετήματα ώστε να διευκολυνθεί η υλοποίηση του έργου ΣΔΙΤ.

Σχετικά με την χρήση του εργαλείου των ΣΔΙΤ από τους ΟΤΑ, πριν το ν. 3389/2005, υπήρξε ο αναπτυξιακός νόμος 3299/2004, όπου στο άρθρο 3 περιγράφει το θεσμικό πλαίσιο για την παραχώρηση προς τον ανάδοχο ακίνητης περιουσίας του δημοσίου για τουλάχιστον δεκαπέντε έτη.

Επίσης στο νομοθετικό πλαίσιο που διέπει τις ΣΔΙΤ συμπεριλαμβάνονται και τα παρακάτω:

- ❖ *Άρθρο 2 - Αναπτυξιακό Πρόγραμμα Τοπικής Αυτοδιοίκησης "ΘΗΣΕΑΣ", του Ν.3274/2004*, κατά το οποίο δίνεται προτεραιότητα στους ΟΤΑ για συμβάσεις ΣΔΙΤ.

ΠΜΣ Φορολογία και Ελεγκτική

- ❖ *Νόμος 3342/2005* "Βιώσιμη Ανάπτυξη και Αξιοποίηση Ολυμπιακών Εγκαταστάσεων", που αφορά διάφορες θεσμικές παρεμβάσεις για την υλοποίηση έργων μέσω ΣΔΙΤ.
- ❖ *Νόμος 3316/2005* "Ανάθεση και εκτέλεση δημοσίων συμβάσεων εκπόνησης μελετών και παροχής συναφών υπηρεσιών και άλλες διατάξεις". Με αυτόν τον τρόπο ρυθμίζονται η σύναψη και εκτέλεση όλων των δημοσίων συμβάσεων, ανεξαρτήτου αξίας.
- ❖ *Πράσινη Βίβλος (Green Paper)* σχετικά με τις συμπράξεις δημόσιου και ιδιωτικού τομέα και το κοινοτικό δίκαιο των δημοσίων συμβάσεων και των συμβάσεων παραχώρησης. Αποτελεί μια κατευθυντήρια οδό για την εφαρμογή των Οδηγιών στα διάφορα και πολυσύνθετα προβλήματα που έχουν προκύψει στα κράτη-μέλη.
- ❖ *Νόμος 3483/2006*, όπου αναφέρονται τροποποιήσεις των διατάξεων για τη χρηματοδοτική μίσθωση, τις διατάξεις περί δημοσίων εσόδων και άλλες ρυθμίσεις.
- ❖ *Κανονισμός 2083/2005 της Επιτροπής της 19.12.2005* για την τροποποίηση των Οδηγιών 2004/17/EK και 2004/18/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου σχετικά με τα κατώτατα όρια εφαρμογής τους κατά τη διαδικασία σύναψης συμβάσεων.
- ❖ *Νόμος 3669/2008*, ο οποίος αντικατέστησε τον Ν.1418/1984 και σχετίζεται με την κύρωση της κωδικοποίησης της νομοθεσίας κατασκευής δημοσίων έργων.
- ❖ *Οδηγίες 2004/17/EK και 2004/18/EK της Ευρωπαϊκής Ένωσης* για το συντονισμό των διαδικασιών ανάθεσης δημοσίων συμβάσεων.
- ❖ *Προεδρικό Διάταγμα υπ' αριθμ. 59*: Προσαρμογή της ελληνικής νομοθεσίας στις διατάξεις της οδηγίας 2004/17/EK "περί συντονισμού των διαδικασιών σύναψης

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

συμβάσεων στους τομείς ύδατος, ενέργειας, μεταφορών και ταχυδρομικών υπηρεσιών", όπως τροποποιήθηκε και συμπληρώθηκε (ΦΕΚ Α' 63).

- ❖ *Προεδρικό Διάταγμα υπ' αριθμ. 60*: Προσαρμογή της ελληνικής νομοθεσίας στις διατάξεις της οδηγίας 2004/18/EK "περί συντονισμού των διαδικασιών σύναψης συμβάσεων έργου, προμηθειών και υπηρεσιών", όπως τροποποιήθηκε με την οδηγία 2005/51/EK της Επιτροπής και με την 2005/75/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου στις 16.11.2005 (ΦΕΚ Α'64).
- ❖ *Προεδρικό Διάταγμα υπ' αριθμ. 118*: "Κανονισμός Προμηθειών Δημοσίου", στον οποίο προβλέπονται οι ρυθμίσεις οι οποίες αφορούν την απλούστευση των διαδικασιών, τη μείωση του διοικητικού κόστους, τη διεύρυνση της συμμετοχής και την ανάπτυξη του ανταγωνισμού. Επιπλέον ορίζεται ο τρόπος σύνταξης των τεχνικών προδιαγραφών, των όρων και της αξιολόγησης των προσφορών και καθιερώνεται διαφορετικό σύστημα υποβολής δικαιολογητικών.
- ❖ Ο νόμος 3463/2006, μεταγενέστερος του ν.3389/2005, προβλέπει στο άρθρο 223 παρ.4 ότι οι δήμοι, κοινότητες, σύνδεσμοι και Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου Δικαίου αυτών μπορούν να αναθέτουν με τη διενέργεια διαγωνισμού σε φυσικά ή Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου ή Ιδιωτικού Δικαίου ή κοινοπραξίες την αξιοποίηση της ακίνητης περιουσίας τους, την εκτέλεση έργων, την παροχή υπηρεσιών προς τον αναθέτοντα φορέα ή προς τους δημότες και την εφαρμογή προγραμμάτων.



### 3.1.1 Βασικά σημεία του Νόμου 3389/2005

Με την υιοθέτηση του ανωτέρω νομοθετικού πλαισίου καλύφθηκε το νομικό κενό που υπήρχε στο ελληνικό σύστημα και οδηγούσε στη Βουλή για κύρωση κάθε σύμβασης συγχρηματοδοτούμενου έργου από ιδιώτες.

Σύμφωνα με τις γενικές διατάξεις του νόμου, **Δημόσιοι Φορείς** ορίζονται:

- Το Ελληνικό Δημόσιο
- Οι οργανισμοί τοπικής αυτοδιοίκησης - ΟΤΑ
- Τα νομικά πρόσωπα δημοσίου δικαίου - ΝΠΔΔ
- Οι ανώνυμες εταιρίες των οποίων το σύνολο του μετοχικού κεφαλαίου ανήκει στους ανωτέρω φορείς

Κατά συνέπεια, οι λοιπές ανώνυμες εταιρείες ή οργανισμοί κοινής ωφελείας που δεν ανήκουν 100% στο Δημόσιο ή τους ανωτέρω φορείς (ΔΕΗ, ΕΥΔΑΠ, ΔΕΠΑ κλπ.) δεν υπάγονται στο πεδίο εφαρμογής του Ν. 3389/2005.

Ο Δημόσιος Φορέας σε μία ΣΔΙΤ αναλαμβάνει τον καθορισμό του γενικού σχεδίου ΣΔΙΤ, την αξιολόγηση της πρότασης του ιδιωτικού φορέα, την υποστήριξη εκτέλεσης του έργου, την παρακολούθηση της υλοποίησης του έργου και της τήρησης των συμβατικών υποχρεώσεων του Ιδιώτη.

Σύμφωνα με το Ν. 3389/2005, **Ιδιωτικός Φορέας** μπορεί να είναι κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο, εξαιρουμένων των προσώπων που ορίζονται από αυτόν το νόμο ως δημόσιοι φορείς. Ο ιδιωτικός φορέας σε μία ΣΔΙΤ αναλαμβάνει την εκπόνηση των μελετών σύμφωνα με το γενικό σχέδιο της προκήρυξης, την κατασκευή του έργου, την εξασφάλιση της απαιτούμενης χρηματοδότησης του έργου, τη διαχείριση και λειτουργία του έργου ή τη συντήρησή του, την επιστροφή στο Δημόσιο του έργου μετά τη λήξη της συμβατικής περιόδου.

Όσον αφορά το πεδίο εφαρμογής, ο νόμος προβλέπει τα εξής:

- Αντικείμενο των συμπράξεων είναι είτε η υλοποίηση έργων υποδομής είτε η παροχή υπηρεσιών που εμπίπτουν στην αρμοδιότητα των ανωτέρω φορέων βάσει

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

νόμου, σύμβασης ή καταστατικού, εφόσον ο προϋπολογισμός τους δεν υπερβαίνει το ποσό των 200 εκατομμυρίων ευρώ, μη συμπεριλαμβανομένου του ΦΠΑ.

- Δεν επιτρέπεται να αποτελέσουν αντικείμενο ΣΔΙΤ, δραστηριότητες που κατά το Σύνταγμα ανήκουν άμεσα και αποκλειστικά στο Κράτος, ιδίως η εθνική άμυνα, η διαφύλαξη της δημόσιας τάξεως, η απονομή της δικαιοσύνης και το σωφρονιστικό έργο.
- Για να εγκριθεί η υπαγωγή σχεδίων ΣΔΙΤ στο νέο νόμο, θα πρέπει η χρηματοδότησή τους να προέρχεται εν όλο ή εν μέρει από κεφάλαια ή πόρους που εξασφαλίζει ο ιδιώτης-εταίρος.
- Όσον αφορά το συμβατικό αντάλλαγμα, η καταβολή του γίνεται εφάπαξ ή τμηματικά για προκαθορισμένο χρονικά διάστημα είτε από τον αντισυμβαλλόμενο δημόσιο φορέα (καταβολή μισθώματος), είτε από τους τελικούς χρήστες των έργων/αποδέκτες των υπηρεσιών (είσπραξη τελών).

Ο Νόμος προβλέπει την χρήση των γνωστών διαδικασιών ανάθεσης, δηλαδή της ανοικτής και κλειστής διαδικασίας και της διαδικασίας με διαπραγμάτευση, ενώ επιπλέον εισάγεται για πρώτη φορά στην ελληνική έννομη τάξη η νέα διαδικασία του ανταγωνιστικού διαλόγου.

✓ *Ανοικτή, κλειστή διαδικασία - Open, restricted procedure*

Η διαδικασία αυτή εξασφαλίζει υψηλό βαθμό διαφάνειας και ικανοποιητικό επίπεδο ανταγωνισμού, λόγω των αυστηρών κανόνων περί δημοσιότητας που τη διέπει και της προσέλκυσης σημαντικού αριθμού υποψηφίων.

✓ *Διαδικασία διαπραγμάτευσης - Negotiated procedure*

Η διαδικασία διαπραγμάτευσης πλεονεκτεί συγκριτικά σε σχέση με την ανοικτή και κλειστή διαδικασία στην περίπτωση ανάθεσης πολύπλοκων συμβάσεων ή σύστασης σύνθετων συμπράξεων, δεδομένου ότι η αναθέτουσα αρχή μπορεί στα πλαίσια της διαπραγμάτευσης να προβαίνει σε συνεχή διαμόρφωση των όρων σύμβασης μέχρι και την σύναψη αυτής.

✓ *Ανταγωνιστικός διάλογος*

Ο Ανταγωνιστικός διάλογος είναι μία διαδικασία η οποία συνθέτει χαρακτηριστικά της κλειστής διαδικασίας και της διαδικασίας με διαπραγμάτευση. Δηλαδή προσπαθεί να συνδυάσει τις αντίρροπες απαιτήσεις που εμφανίζει μια διαδικασία σύστασης ΣΔΙΤ, δηλαδή την παροχή ευελιξίας στις αναθέτουσες αρχές και την δυνατότητα συνεργασίας με τους υποψηφίους κατά τη φάση της επιλογής του ιδιώτη-εταίρου, με παράλληλη διατήρηση ενός ικανοποιητικού επιπέδου ανταγωνισμού και διασφάλιση της διαφάνειας του διαγωνισμού αλλά και ίσης μεταχείρισης των διαγωνιζομένων.

Για την *υπαγωγή μίας σύμπραξης στις διατάξεις του Ν. 3389/2005* θα πρέπει να συντρέχουν όλες οι παρακάτω προϋποθέσεις:

1. Η σύμπραξη να έχει ως αντικείμενο την εκτέλεση ή την παροχή υπηρεσιών που ανήκει στην αρμοδιότητα δημοσίου φορέα βάσει διάταξης νόμου ή σύμβασης ή του καταστατικού του.
2. Να προβλέπεται ότι οι ιδιωτικοί φορείς, έναντι ανταλλάγματος που καταβάλλεται εφάπαξ ή τμηματικά από τους δημόσιους φορείς ή τους τελικούς χρήστες των έργων ή υπηρεσιών αυτών, αναλαμβάνουν ουσιώδες μέρος των κινδύνων που συνδέονται με τη χρηματοδότηση, την κατασκευή, τη διαθεσιμότητα ή τη ζήτηση του αντικειμένου της σύμπραξης και των συναφών κινδύνων.
3. Να προβλέπεται ότι η χρηματοδότηση εν όλο ή εν μέρει, της κατασκευής των έργων ή της παροχής των υπηρεσιών θα γίνει με κεφάλαια και πόρους που εξασφαλίζουν οι ιδιωτικοί φορείς.
4. Το συνολικό κόστος της υλοποίησης του αντικειμένου της σύμπραξης δεν υπερβαίνει το ποσό των διακοσίων εκατομμυρίων (200.000.000) ευρώ χωρίς ΦΠΑ.

Σε περίπτωση κάποιου έργου το οποίο δεν μπορεί να υπαχθεί στο Ν. 3389/2005, μπορεί να εκτελεστεί το έργο εκτός του συγκεκριμένου νόμου αλλά θα πρέπει να κυρωθεί η σύμβαση από την Βουλή.

### 3.1.2 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα του Νόμου 3389/2005

Σύμφωνα με τον Παναγόπουλο (2006), στα *πλεονεκτήματα* του νόμου μπορούν να καταταχθούν:

- Η προσεκτική οριοθέτηση του πεδίου εφαρμογής και η αναγραφή των προϋποθέσεων υπαγωγής σε αυτό, ώστε να μην υπάρχουν αμφιβολίες σχετικά με ποια σχέδια μπορούν να αποτελέσουν αντικείμενο ΣΔΙΤ.
- Η υιοθέτηση των διαδικασιών ανάθεσης του κοινοτικού δικαίου των δημοσίων συμβάσεων, ώστε να παρέχεται στις αναθέτουσες αρχές μια ποικιλία εργαλείων επιλογής μεταβλητής ευελιξίας, με παράλληλη διασφάλιση της διαφάνειας κι ενός επιθυμητού επίπεδου ανταγωνισμού.
- Η λεπτομερής ρύθμιση του επιμερισμού των κινδύνων που αποσαφηνίζει τις σχέσεις Δημοσίου και Ιδιώτη και δημιουργεί τις προϋποθέσεις της απαιτούμενης χρηματοδότησης από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Στα *μειονεκτήματα* μπορούμε να αναφέρουμε το σημείο στις διαδικασίες ανάθεσης όπου απουσιάζει η δυνατότητα προσφυγής στην διαδικασία διαπραγμάτευσης χωρίς προκήρυξη διαγωνισμού.

Επίσης ένα άλλο μειονέκτημα είναι και το γεγονός ότι ο νομοθέτης δε ρυθμίζει την περίπτωση της υπεργολαβίας, γεγονός το οποίο μπορεί να δημιουργήσει αμφιβολίες ως προς την υποχρέωση τήρησης κανόνων κατά τις αναθέσεις συμβατικών εργασιών σε τρίτους.

## 3.2 Το θεσμικό πλαίσιο των ΣΔΙΤ

Ο νόμος 3389/2005 προβλέπει τη δημιουργία του αναγκαίου θεσμικού πλαισίου για την υποστήριξη και τη λειτουργία των Συμπράξεων Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα.

Τα κρατικά όργανα για την εποπτεία και την προώθηση του θεσμού είναι η Διυπουργική Επιτροπή για τις ΣΔΙΤ (ΔΕΣΔΙΤ) και η Ειδική Γραμματεία ΣΔΙΤ (ΕΓΣΔΙΤ).

### 3.2.1 Διυπουργική Επιτροπή για τις ΣΔΙΤ (ΔΕΣΔΙΤ)

Η Διυπουργική Επιτροπή Συμπράξεων Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα (ΔΕΣΔΙΤ)<sup>7</sup> είναι το συλλογικό κυβερνητικό όργανο που αποφασίζει για έργα ΣΔΙΤ.

Στη ΔΕΣΔΙΤ συμμετέχουν:

#### Τακτικά μέλη:

- Υπουργός Οικονομίας, Ανάπτυξης & Τουρισμού (Πρόεδρος)
- Υπουργός Οικονομικών
- Υπουργός Περιβάλλοντος και Ενέργειας
- Υπουργός Υποδομών, Μεταφορών & Δικτύων

#### Έκτακτα μέλη:

- Υπουργός ή οι Υπουργοί που εποπτεύουν καθέναν από τους Δημόσιους Φορείς, οι οποίοι εξετάζουν την υλοποίηση έργων ΣΔΙΤ στον τομέα ευθύνης τους.

Ως κυβερνητικό όργανο, η ΔΕΣΔΙΤ λαμβάνει αποφάσεις που αφορούν την κυβερνητική πολιτική για την δημιουργία υποδομών για την παροχή υπηρεσιών με την συμμετοχή ιδιωτικών κεφαλαίων.

Σύμφωνα με το άρθρο 3 του ν.3389/2005, η ΔΕΣΔΙΤ διενεργεί τα παρακάτω:

---

<sup>7</sup> <http://www.sdit.mnec.gr>

- Εγκρίνει την υπαγωγή Συμπράξεων στις διατάξεις του νόμου αυτού ή ανακαλεί τέτοιες εγκρίσεις σύμφωνα με το άρθρο 5, παράγραφος 3.
- Αποφασίζει την ένταξη στο Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) του καταβλητέου στους Ιδιωτικούς Φορείς συμβατικού ανταλλάγματος.
- Αποφασίζει για την συμμετοχή ή μη του Δημοσίου στην χρηματοδότηση της Σύμπραξης.
- Λαμβάνει κάθε άλλη συναφή απόφαση.

### 3.2.2 Ειδική Γραμματεία ΣΔΙΤ (ΕΓΣΔΙΤ)

Η Ειδική Γραμματεία Συμπράξεων Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα (ΕΓΣΔΙΤ)<sup>8</sup> συνεστήθη στο Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών με την ψήφιση του Νόμου 3389/2005. Η σύσταση της ΕΓΣΔΙΤ ακολουθεί τα πρότυπα αντίστοιχων μονάδων που λειτουργούν σε άλλα κράτη - μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την προώθηση και εφαρμογή του θεσμού των Συμπράξεων.

Η ΕΓΣΔΙΤ έχει πιο ευέλικτη μορφή, επικουρεί την ΔΕΣΔΙΤ, μελετά, προτείνει, παρακολουθεί, κατευθύνει και τυποποιεί τα σχέδια που υλοποιούνται μέσω ΣΔΙΤ.

Η ΕΓΣΔΙΤ μεταξύ άλλων αναλαμβάνει:

- Τον εντοπισμό των υπηρεσιών και των αναγκαίων υποδομών που μπορούν να υλοποιηθούν μέσω σχεδίων ΣΔΙΤ και να υπαχθούν στις διατάξεις του νόμου.
- Τη σύνταξη "Καταλόγου Προτεινόμενων Συμπράξεων" και την υποβολή του στην ΔΕΣΔΙΤ.
- Τη διευκόλυνση και υποστήριξη των δημοσίων φορέων στο πλαίσιο των διαδικασιών επιλογής του εταίρου του ιδιωτικού τομέα με τον οποίο θα συμβληθούν στα πλαίσια της Σύμπραξης.
- Την παρακολούθηση και υλοποίηση των συμβάσεων ΣΔΙΤ.

---

<sup>8</sup> <http://www.sdit.mnec.gr>

### Διεθνείς συνεργασίες της ΕΓΣΔΙΤ

Η Ειδική Γραμματεία ΣΔΙΤ συνεργάζεται σταθερά με την Παγκόσμια Τράπεζα με στόχο την Ανάπτυξη Δικτύου Συνεργασίας και Διάχυσης Τεχνογνωσίας για τις Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα, στην περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και Ανατολικής Μεσογείου, με σημείο αναφοράς την Ελλάδα.

Αντιπροσωπείες από χώρες ανά τον κόσμο, όπως η Αίγυπτος, η Ιορδανία, η Βοσνία-Ερζεγοβίνη, η Βουλγαρία, η Κύπρος, η Ουκρανία, η Λετονία και η Ινδονησία, επισκέπτονται την Ελλάδα προκειμένου να αποκτήσουν τεχνογνωσία και εξειδίκευση από την Ειδική Γραμματεία ΣΔΙΤ.

Η Ειδική Γραμματεία αποτελεί Ιδρυτικό μέλος του Ευρωπαϊκού Κέντρου Τεχνογνωσίας σε θέματα ΣΔΙΤ –EPEC (συμμετέχουν EIB, European Commission).

Συμμετοχή στην Ομάδα Εμπειρογνομόνων σε θέματα ΣΔΙΤ της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Επιτροπής του ΟΗΕ.

Συμμετοχή στο Συμβούλιο Περιφερειακής Συνεργασίας – RCC.

Συμμετοχή στην ομάδα του ΟΟΣΑ για τα έργα ΣΔΙΤ.

Κατά το 2011 η Ειδική Γραμματεία ΣΔΙΤ συμμετείχε σε Πρόγραμμα Διδυμοποίησης με τίτλο "Ενδυνάμωση της διαχειριστικής ικανότητας του Υπουργείου Οικονομικών της Δημοκρατίας της Κροατίας για την εφαρμογή της νέας νομοθεσίας περί Παραχωρήσεων και ΣΔΙΤ".

Η Ειδική Γραμματεία ΣΔΙΤ συμμετείχε στην Ελληνική ομάδα που επελέγη ως σύμβουλος του Υπουργείου Οικονομικών της Κροατίας κατόπιν διεθνούς διαγωνισμού, στον οποίο συμμετείχαν χώρες όπως η Γερμανία και η Ισπανία.

Έχει προηγηθεί συμμετοχή της Ειδικής Γραμματείας σε αντίστοιχο πρόγραμμα που είχε προκηρύξει η Κεντρική Μονάδα ΣΔΙΤ της κυβέρνησης της Κροατίας.

### 3.3 Διαδικασίες ένταξης στις ΣΔΙΤ

#### 1. Αίτηση προς την Ειδική Γραμματεία

Οι Δημόσιοι Φορείς που σκοπεύουν να προχωρήσουν σε μία ΣΔΙΤ σύμφωνα με το Ν. 3389/2005, πρέπει να υποβάλλουν σχετική πρόταση προς την Ειδική Γραμματεία ΣΔΙΤ, η οποία θα συνοδεύεται από τα απαραίτητα στοιχεία που θα τεκμηριώνουν τη σκοπιμότητα υλοποίησής της. Η πρόταση αυτή πρέπει να περιλαμβάνει:

- Αναλυτική περιγραφή του έργου που αποτελεί το αντικείμενο της Σύμπραξης και τα τεχνικά χαρακτηριστικά του
- Ενδεικτικό προϋπολογισμό
- Κόστος λειτουργίας και συντήρησης Χρονοδιάγραμμα υλοποίησης
- Προτεινόμενη μορφή σύμπραξης (είσπραξη τελών από χρήστες ή Δημόσιο, χρηματοδοτική συμβολή του Δημοσίου κλπ)
- Έλεγχο οικονομικής αποδοτικότητας (value for money) που θα αιτιολογεί την επιλογή της σύμπραξης σε σχέση με την υλοποίηση του έργου με δημόσια χρηματοδότηση.
- Άλλα θέματα που μπορεί να επηρεάζουν σημαντικά την υλοποίηση του έργου, όπως, νομικά, περιβαλλοντικά κλπ.

Η Ειδική Γραμματεία ΣΔΙΤ μελετά την πρόταση του Δημοσίου Φορέα και αξιολογεί κατά πόσο αυτή μπορεί να υλοποιηθεί ως Σύμπραξη και να υπαχθεί στις διατάξεις Ν. 3389/2005. Σε περίπτωση που η πρόταση αξιολογείται θετικά, όπως αρχικά είχε κατατεθεί ή όπως τελικά διαμορφώθηκε κατόπιν αναγκαίων τροποποιήσεων, η Ειδική Γραμματεία την περιλαμβάνει στον «Κατάλογο Προτεινόμενων Συμπράξεων», γνωστοποιεί την απόφασή της στο Δημόσιο Φορέα και τον καλεί εντός αποκλειστικής προθεσμίας δύο μηνών να καταθέσει στη Διυπουργική Επιτροπή ΣΔΙΤ «Αίτηση Υπαγωγής» της συγκεκριμένης Σύμπραξης στο Ν. 3389/2005.

#### 2. Απόφαση Διυπουργικής Επιτροπής ΣΔΙΤ

Εφόσον ο Δημόσιος Φορέας υποβάλλει «Αίτηση Υπαγωγής», ο πρόεδρος της ΔΕΣΔΙΤ, Υπουργός Οικονομίας, Ανάπτυξης και Τουρισμού, συμπεριλαμβάνει τη συζήτηση της αίτησης αυτής στην ημερήσια διάταξη της επομένης συνεδρίασης της ΔΕΣΔΙΤ και



προσκαλεί τα τακτικά μέλη αυτής και τον κατά περίπτωση αρμόδιο Υπουργό, ο οποίος συμμετέχει ως έκτακτο μέλος.

Κατά τη συνεδρίαση της ΔΕΣΔΙΤ, παρουσιάζεται Συνοπτική Αιτιολογική Έκθεση που έχει συντάξει η ΕΓΣΔΙΤ ως εισήγηση προς τη ΔΕΣΔΙΤ και η οποία περιλαμβάνει όλες τις πληροφορίες σχετικά με τη Σύμπραξη.

Στη συνέχεια, η ΔΕΣΔΙΤ εκδίδει απόφαση (Απόφαση Υπαγωγής) με την οποία εγκρίνει ή απορρίπτει την Αίτηση Υπαγωγής.

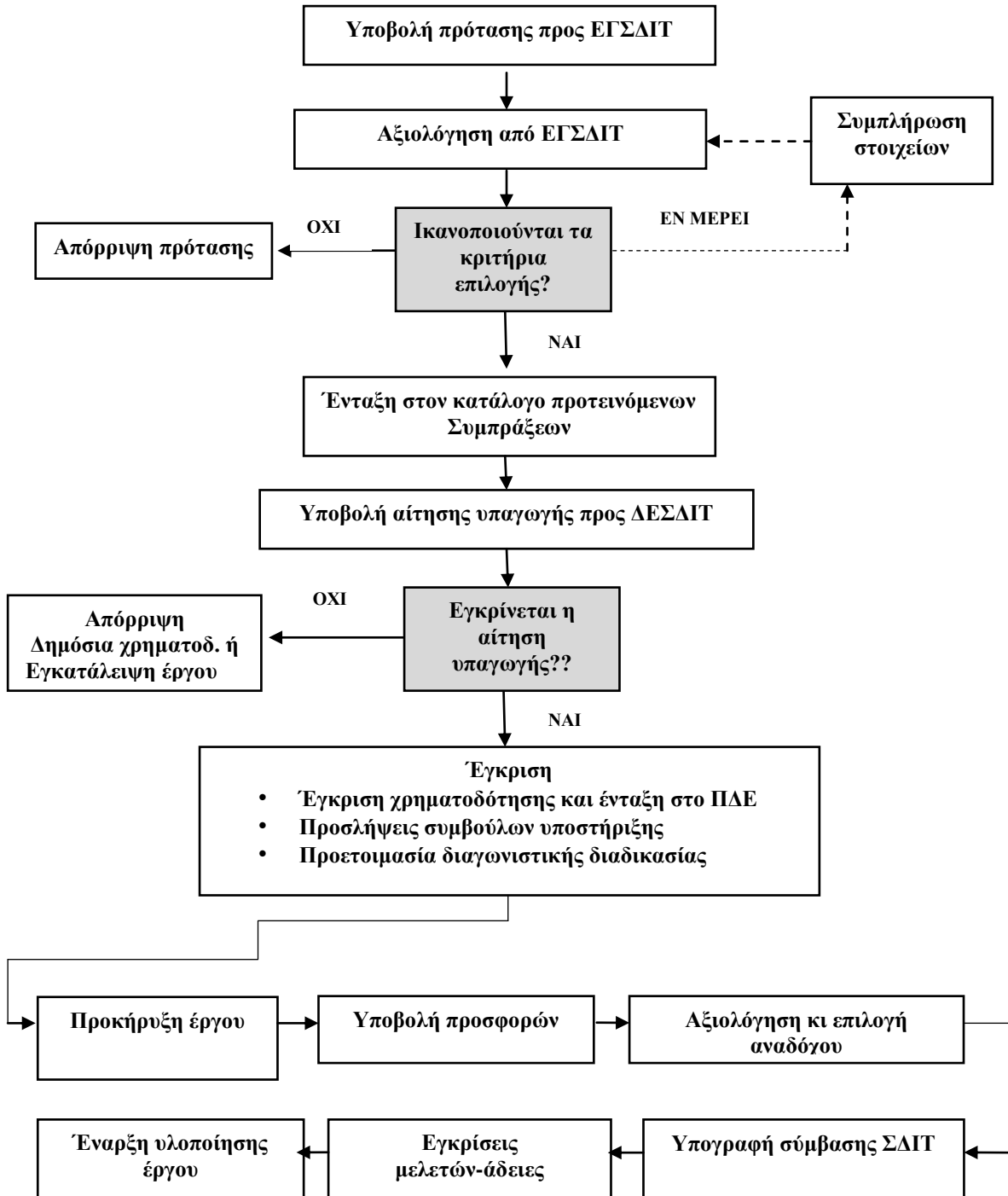
Μετά την έκδοση της «Απόφασης Υπαγωγής», η ΕΓΣΔΙΤ αναλαμβάνει το συντονισμό των διαδικασιών ανάθεσης που ορίζονται στο Ν. 3389/2005, για την επιλογή του Ιδιωτικού Φορέα που θα συμμετάσχει στη Σύμπραξη.

### **3. Διαδικασία ανάθεσης**

Στις διαδικασίες ανάθεσης και στις σχέσεις του Δημόσιου Φορέα που ενεργεί ως Αναθέτουσα Αρχή με τους Υποψηφίους, εφαρμόζονται οι γενικές αρχές της ευρωπαϊκής και εθνικής νομοθεσίας (ίσης μεταχείρισης, διαφάνειας, προστασίας του δημόσιου συμφέροντος, κλπ). Η ανάθεση γίνεται μετά από δημόσιο διαγωνισμό με ανοικτή ή κλειστή διαδικασία. Υπό ορισμένους όρους, που προβλέπονται στον νόμο, μπορεί να εφαρμοστεί και η διαδικασία του ανταγωνιστικού διαλόγου ή η διαδικασία διαπραγμάτευσης.

Η ανάθεση των Συμβάσεων ΣΔΙΤ γίνεται με κριτήριο είτε την πλέον συμφέρουσα από οικονομική άποψη προσφορά, είτε τη χαμηλότερη τιμή. Τα ελάχιστα προσόντα και ικανότητες των Υποψηφίων που συμμετέχουν στη διαδικασία ανάθεσης ορίζονται στην Προκήρυξη του Διαγωνισμού. Στο σχήμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η διαδικασία ένταξης στις ΣΔΙΤ.

Λαδικαζία ένταξης ζς ΣΔΙΤ



Πηγή: <http://www.sdit.mnec.gr>

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: Η ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΣΔΙΤ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ

### 4.1 Παραδείγματα των ΣΔΙΤ στο εξωτερικό

#### 4.1.1 Η περίπτωση της Μεγάλης Βρετανίας

Η Μεγάλη Βρετανία στην περίοδο 1992-1994 ήταν η πρώτη χώρα που εντάχθηκε στη φιλοσοφία του θεσμού των ΣΔΙΤ αφού υλοποιούσε συνεργασίες δημόσιου και ιδιωτικού τομέα, γνωστές ως Πρωτοβουλία Ιδιωτικής Χρηματοδότησης-Private Finance Initiative-PFI).

Η πρώτη σύμβαση παραχώρησης που υπογράφηκε στην Αγγλία ήταν το Δεκέμβριο του 1991 και αφορούσε τις οδικές μεταφορές. Πρόκειται για τη γέφυρα Skye, η οποία ενώνει το νησί Skye με τις απέναντι όχθες της Σκωτίας.

Το σημαντικότερο έργο που έγινε με σύμβαση παραχώρησης είναι η σήραγγα της Μάγχης, όπου ανάδοχος του έργου ήταν η κοινοπραξία μιας βρετανικής και μιας γαλλικής εταιρείας, καθώς η συμφωνία έκλεισε μεταξύ της Μ. Βρετανίας και της Γαλλίας. Η σύμβαση υπογράφηκε το 1982 και η παραχώρηση της εκμετάλλευσης του έργου έχει διάρκεια 55 χρόνια.

Τα περισσότερα έργα στη Μεγάλη Βρετανία έχουν πραγματοποιηθεί στους τομείς των μεταφορών, της παιδείας και της υγείας. Το Υπουργείο Οικονομικών μέσα από την εμπειρία του έχει καταλήξει σε διάφορα συμπεράσματα για τα έργα με PFI όπως:

- Τα έργα είχαν μικρότερες καθυστερήσεις από τα παραδοσιακά δημόσια έργα
- Είναι βελτιωμένα ποιοτικά, καθώς σε αντίθετη περίπτωση υποβάλλονται κυρώσεις στους ιδιώτες όπως αναφέρεται στη σύμβαση
- Τα περισσότερα έργα είναι εντός προϋπολογισμού χωρίς υπερβάσεις κόστους
- Είναι σημαντική η εμπειρία του ιδιωτικού τομέα που περνάει στο Δημόσιο και ότι η διαχείριση του έργου γίνεται με τις ικανότητες του ιδιωτικού τομέα

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

Το ποσοστό της χρηματοδότησης σε δημόσιες υποδομές που προέρχεται από ΣΔΙΤ στο Ηνωμένο Βασίλειο, ανέρχεται κατά μέσο όρο σε 12% περίπου για όλο το χρονικό διάστημα εφαρμογής του θεσμού. Το σχετικά μικρό και σταθερό ποσοστό της χρηματοδότησης από ΣΔΙΤ οφείλεται κυρίως στο ότι υπήρχε προσεκτική προσέγγιση στο θέμα αυτό μετά από κάποια αποτυχημένα παραδείγματα στα αρχικά στάδια εφαρμογής του θεσμού. Επιπλέον οι ΣΔΙΤ βρίσκουν εφαρμογή κατά κύριο λόγο σε τομείς βασικών υποδομών, όπου όμως υπάρχει ταυτόχρονα μεγάλη ευχέρεια επιλογής εναλλακτικών χρηματοδοτικών εργαλείων και σχημάτων.

Σήμερα, στη Μεγάλη Βρετανία υφίστανται μια σειρά από οργανισμοί οι οποίοι επιβλέπουν και υποβοηθούν την διεξαγωγή σχεδίων ΣΔΙΤ, όπως η Partnerships UK (PUK) η οποία αποτελεί τον κεντρικό φορέα προώθησης των PFIs, η Partnerships for Health (PfH), η οποία αποτελεί κοινοπραξία του Υπουργείου Υγείας (Department of Health) και της PUK, η Partnerships (PfS), η οποία συγχρηματοδοτείται από την PUK και το Υπουργείο Παιδείας (Department for Education and Skills). Επίσης υπάρχουν εξειδικευμένες μονάδες ΣΔΙΤ/PFI που λειτουργούν ενσωματωμένες σε μονάδες της κεντρικής διοίκησης. Τέτοιες περιπτώσεις αποτελούν το Υπουργείο Αμύνης και η Υπηρεσία Φυλακών της Α.Μ. (H.M. Prison Service) και η Local Partnership (τέως 4Ps), η οποία υποστηρίζει τις συμπράξεις σε επίπεδο τοπικής αυτοδιοίκησης.

Σύμφωνα με τους Jens et al (2014), στο Ηνωμένο Βασίλειο, υπάρχουν περισσότερες από 600 ΣΔΙΤ με τη μορφή Ιδιωτικών Οικονομικών Πρωτοβουλιών - Private Finance Initiatives (PFIs) αξίας πάνω από 100 δις δολάρια για νοσοκομεία, σχολεία, φυλακές, γέφυρες, δρόμους και στρατιωτικό εξοπλισμό.

Συμπερασματικά, οι ΣΔΙΤ στη Μεγάλη Βρετανία έχουν αναπτυχθεί ευρέως τόσο ποσοτικά όσο και σε ότι αφορά το εύρος των τομέων δραστηριότητάς τους.

#### **4.1.2 Η περίπτωση της Γαλλίας**

ΠΜΣ Φορολογία και Ελεγκτική

Η Γαλλία είναι από τις πρώτες χώρες στην οποία κατασκευάστηκαν δημόσια έργα με τη μέθοδο της παραχώρησης. Η περίπτωση της Γαλλίας παρουσιάζει σημαντικές διαφορές σε σχέση με το μοντέλο της Μεγάλης Βρετανίας, καθώς το γαλλικό σύστημα χαρακτηρίζεται από αυστηρή νομοθετική ρύθμιση των όρων παροχής δημοσίων έργων. Παρ' όλα αυτά, η Γαλλία ήδη πριν την εφαρμογή των PFI στη Μεγάλη Βρετανία είχε κάνει σημαντικά βήματα στην προώθηση συνεργασιών μεταξύ του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα.

Η Γαλλία διαθέτει τις διοικητικές συμβάσεις εκμίσθωσης μακράς διάρκειας, τις οποίες πληρώνει το κράτος, από το νόμο που ψηφίστηκε στις 5 Ιανουαρίου του 1988, συμβάσεις οι οποίες χρησιμοποιούνται στην περίπτωση των δημοσίων κτηρίων ως παραλλαγή της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Τη μίσθωση, τη λειτουργία και τη συντήρηση την αναλαμβάνει ο ιδιωτικός φορέας, ενώ το κόστος κατασκευής το αναλαμβάνει το δημόσιο το οποίο κρατάει και την κυριότητα των υποδομών.

Οι συμβάσεις παραχώρησης στη Γαλλία, την πληρωμή των οποίων αναλαμβάνει ο χρήστης, θεσπίστηκαν με το νόμο της 29<sup>ης</sup> Ιανουαρίου του 1993, τον λεγόμενο νόμο Sapin.

Το 2002 η Γαλλία ξεκίνησε τη χρήση ΣΔΙΤ για επενδύσεις σε κοινωνικές υποδομές ενώ το νομικό πλαίσιο για τις ΣΔΙΤ ψηφίστηκε το 2014.

Γενικότερα οι ΣΔΙΤ στη Γαλλία αντιμετωπίζονται θετικά, γεγονός το οποίο οφείλεται εν μέρει στις φιλελεύθερες κυβερνήσεις αλλά και στο ότι οι ΣΔΙΤ έχουν αναπτυχθεί ως οικονομικό κίνητρο με τα περισσότερα από τα πρόσφατα έργα ΣΔΙΤ που έχουν υλοποιηθεί στη Γαλλία να αφορούν κατά βάση κατασκευή αυτοκινητόδρομων και σιδηρόδρομων.

### 4.1.3 Η περίπτωση των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής

Παραδοσιακά ο ιδιωτικός τομέας έπαιξε πάντα έναν σημαντικό ρόλο στην κατασκευή και λειτουργία δημοσίων υποδομών στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής.

Ο σημαντικότερος τομέας δραστηριοποίησης έργων ΣΔΙΤ είναι η ύδρευση και η αποχέτευση όπου το 15% των δημοτικών συστημάτων ύδρευσης και αποχέτευσης παρέχεται από έργα ΣΔΙΤ.

Από τη δεκαετία του 1980 αναπτύσσονται συνεχώς και προγράμματα ιδιωτικών φυλακών, όπου σε αυτές τις συμβάσεις μεταβιβάζεται η διαχείριση των υπάρχουσών φυλακών σε ιδιωτικές εταιρίες.

Κατά τον 19ο αιώνα η κατασκευή δρόμων βασίστηκε σε μεγάλο βαθμό σε ιδιωτικά κεφάλαια και η χρήση διοδίων ήταν αρκετά διαδεδομένη.

Το νομικό πλαίσιο για την κρατική χρηματοδότηση αυτοκινητοδρόμων ξεκίνησε να αλλάζει το 1991 οπότε επετράπη η χρήση κρατικής χρηματοδότησης σε δρόμους εντός των πολιτειών (non Interstate) σε συνδυασμό με τη χρηματοδότηση μέσω διοδίων ή πολιτειακή (state) ή ιδιωτική χρηματοδότηση.

Το 1995 επετράπη η δημιουργία πολιτειακών τραπεζών για τις υποδομές οι οποίες διαχειρίζονται τις κρατικές πληρωμές για έργα χρηματοδοτούμενα από ιδιώτες.

Από το 1998 ενθαρρύνθηκε από την κυβέρνηση η χρήση ιδιωτικών επενδύσεων κυρίως για μεγάλα οδικά έργα προσφέροντας απευθείας ομοσπονδιακά δάνεια και εγγυήσεις που καλύπτουν έως και το 33% του προϋπολογισμού του έργου.

Το πρώτο σύγχρονο έργο ΣΔΙΤ στο χρησιμοποιήθηκαν και διόδια (Dulles Greenway στην Βιρτζίνια) αντιμετώπισε οικονομικά προβλήματα επειδή η κυκλοφορία ήταν αρκετά χαμηλότερη από τις προβλέψεις.

Το πρώτο έργο της Καλιφόρνια, το SR-91, κατασκευάστηκε για την αποσυμφόρηση άλλων κεντρικών δρόμων και το πέτυχε. Όμως, επιστράφηκε το έργο στο δημόσιο επειδή ήταν πολύ στενοί οι περιορισμοί που αφορούσαν τον ανταγωνισμό με άλλους αυτοκινητόδρομους.

## 4.2 Η Ελληνική εμπειρία στις ΣΔΙΤ

Η Ελλάδα αξιοποιεί τον θεσμό των συμπράξεων με τον ιδιωτικό τομέα από το 1993.

Τα έργα Παραχώρησης πρώτης γενιάς τα οποία χάραξαν το δρόμο για την ευρύτερη αξιοποίηση των ΣΔΙΤ με σκοπό την υλοποίηση δημόσιων υποδομών είναι:

- Γέφυρα Ρίου-Αντιρρίου
- Αττική Οδός
- Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών

Η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων υποστήριξε και τα τρία αυτά έργα, αναδεικνύοντας τον καταλυτικό της ρόλο στη συγχρηματοδότηση μεγάλων έργων υποδομών με σύμπραξη με τον ιδιωτικό τομέα. Σήμερα και τα τρία αυτά έργα βρίσκονται επιτυχώς σε λειτουργία.

Στα έργα δεύτερης γενιάς περιλαμβάνονται:

- Ιονία Οδός
- Κεντρική Οδός (Ε65)
- Μαλιακός - Κλειδί
- Ελευσίνα - Κόρινθος - Πάτρα
- Κόρινθος - Τρίπολη - Καλαμάτα και τμήμα Λεύκτρο - Σπάρτη
- Παραχώρηση των Αποβάθρων 2 και 3 του Λιμένα Πειραιά στην Cosco Pacific για διάστημα 35 ετών

Στον Πίνακα 2 που ακολουθεί παρουσιάζονται αναλυτικά τα Εγκεκριμένα Έργα ΣΔΙΤ από την ΕΓΣΔΙΤ από το 2006 μέχρι και σήμερα.

### Πίνακας 2: Εγκεκριμένα Έργα ΣΔΙΤ / Περίοδος 2006-2017

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

ΕΡΓΑ ΣΔΙΤ	Τομέας	Έγκριση ΔΕΣΔΙΤ	Ημ/νία Υπογραφής	Τρέχουσα Κατάσταση	Προϋπολογισμός
Υλοποίηση 10 σχολικών υποδομών Περ. Αττικής (1B)	Παιδεία	14.04.2006	01.05.2014	Υπό κατασκευή	52.000.000 €
Υλοποίηση 14 σχολικών υποδομών Περ. Αττικής (1A)	Παιδεία	14.04.2007	01.04.2014	Υπό κατασκευή	58.000.000 €
Κατασκευή και συντήρηση 7 νέων Πυροσβεστικών Σταθμών	Άμυνα και ασφάλεια	05.06.2006	01.04.2009	Σε λειτουργία	25.900.000 €
Υλοποίηση υποδομών του Ολοκληρωμ. Συστήματος Διαχείρισης Απορριμάτων της Περ. Αυτ. Μακεδονίας	Περιβάλλον	02.08.2007	10.06.2015	Υπό κατασκευή	49.000.000 €
Υλοποίηση ολοκληρωμένου συστήματος τηλεματικής για την πληροφόρηση των επιβατών των μέσων της Οδικής Συγκοινωνίας ΑΕ και τη διαχείριση του στόλου της	Τεχνολογία πληροφ. και τηλ/νίων	01.09.2008	01.06.2014	Υπό κατασκευή	19.400.000 €
Υλοποίηση αυτόματου συστήματος συλλογής κομίστρου και υπηρεσίες διαχείρισης κομίστρου ομίλου ΟΑΣΑ	Μεταφορές/Τεχνολογία πληροφ. και τηλ/νίων	01.09.2008	29.12.2014	Υπό κατασκευή	69.800.000 €
Ολοκληρωμένη Διαχείριση Απορριμάτων της Περιφέρειας Πελοποννήσου με ΣΔΙΤ	Περιβάλλον	27.12.2012	-	Χρημ/κό Κλείσιμο ΑΕΠΟ Νοε 2014	147.900.000 €
Ανάπτυξης Ευρυζωνικών Υποδομών σε αγροτικές «λευκές» περιοχές της Ελληνικής Επικράτειας και Υπηρεσίες Εκμετάλλευσης - Αξιοποίησης των Υποδομών- LOT 3	Τεχνολογία πληροφορικής και τηλεπικοινωνιών	03.01.2012	29.12.2014	Υπό κατασκευή	96.000.000 €
Ανάπτυξης Ευρυζωνικών Υποδομών σε αγροτικές «λευκές» περιοχές της Ελληνικής Επικράτειας και Υπηρεσίες Εκμετάλλευσης - Αξιοποίησης των Υποδομών- LOT 2	Τεχνολογία πληροφορικής και τηλεπικοινωνιών	03.01.2012	29.12.2014	Υπό κατασκευή	100.000.000 €
Ανάπτυξη Ευρυζωνικών Υποδομών σε αγροτικές «λευκές» περιοχές της Ελληνικής Επικράτειας και Υπηρεσίες Εκμετάλλευσης - Αξιοποίησης των Υποδομών-LOT 1	Τεχνολογία πληροφ. και τηλ/νίων	03.01.2012	29.12.2014	Υπό κατασκευή	68.800.000 €
Ψηφιακή καταγραφή, αποθήκευση και διάθεση πρακτικών συνεδριάσεων δικαστηρίων	Τεχνολογία πληροφορικής και τηλεπικοινωνιών	28.02.2012		Υποβλήθ. δεσμ. προσφορές: 15 /12/2014	22.500.000 €
Υλοποίηση μονάδας επεξεργασίας απορριμάτων Νομού Σερρών με ΣΔΙΤ	Περιβάλλον	06.03.2012	01.12.2014	Χρημ/κό Κλείσιμο ΑΕΠΟ Νοε 2014	33.200.000 €
Υλοποίηση μονάδας επεξεργασίας απορριμάτων του Νομού Ηλείας	Περιβάλλον	09.04.2012	01.09.2014		39.200.000 €
Ολοκληρωμένη Διαχείριση Αστικών Αποβλήτων του Νομού Αιτωλοακαρνανίας	Περιβάλλον	09.04.2012		Ο διαγωνισμός για την επιλογή Ιδιωτικού Φορέα Σύμπραξης βρίσκεται σε εξέλιξη.	45.000.000 €
Εγκαταστάσεις Επεξεργασίας Αστικών Στερεών Αποβλήτων Νομού Αχαΐας	Περιβάλλον	09.08.2012			50.000.000 €
Εγκατάσταση επεξεργασίας αστικών στερεών αποβλήτων Περιφέρειας Ηπείρου	Περιβάλλον	13.03.2013		Χρηματοοικονομικό Κλείσιμο	47.400.000 €



Υλοποίηση μονάδας ολοκληρωμένης διαχείρισης στερεών αποβλήτων Νομού Κέρκυρας	Περιβάλλον	13.03.2013		Ολοκληρώθηκε η προεπιλογή των υποψηφίων για το έργο	40.000.000 €
Ανάπτυξη, Λειτουργία, Συντήρηση/Διαχείριση Ολοκληρωμένου Συστήματος Εισόδου/ Εξόδου/ Στάθμευσης της Κεντρικής Αγοράς Αθηνών Ρέντη του ΟΚΑΑ Α.Ε	Αστική ανάπτυξη	09.09.2013		Α' Φάση διαγωνισμού σε εξέλιξη	2.500.000 €
Ανάπτυξη, Λειτουργία, Συντήρηση/Διαχείριση νέας Ιχθυαγοράς στην Κεντρική Αγορά Αθηνών Ρέντη του ΟΚΑΑ Α.Ε.	Αστική ανάπτυξη	09.09.2014		Ανταγωνιστικός διάλογος σε εξέλιξη	11.800.000 €
Μονάδα επεξεργασίας απορριμμάτων Περιφέρειας Ανατολικής Μακεδονίας & Θράκης	Περιβάλλον	04.10.2013			50.000.000 €
Μελέτη, Χρηματοδότηση, Κατασκευή, Λειτουργία, Τεχνική Διαχείριση και Εκμετάλλευση του Τουριστικού Λιμένα (Μαρίνας) Ναυπλίου	Αστική ανάπτυξη	06.11.2013		Αναμένεται η προκήρυξη Α' Φάσης	9.000.000 €
Υλοποίηση δύο (2) κολυμβητηρίων και τριών (3) γυμναστηρίων ανά την Ελλάδα		06.11.2013		Α' Φάση διαγωνισμού σε εξέλιξη	7.600.000 €
Υλοποίηση τεσσάρων (4) κολυμβητηρίων και δύο (2) γυμναστηρίων ανά την Ελλάδα	Αστική ανάπτυξη	06.11.2013		Α' Φάση διαγωνισμού σε εξέλιξη	7.200.000 €
<b>Προϋπολογισμός</b>					<b>1.052.200.000 €</b>

Πηγή: <http://www.sdit.mnec.gr> (Ίδια επεξεργασία)

### Βραβεύσεις Έργων ΣΔΙΤ στην Ελλάδα

Το έτος 2014 το έργο των 24 Δημοσίων Σχολικών Υποδομών στην Αττική αξίας 110 εκ. €, βραβεύτηκε στα καλύτερα έργα υποδομών παγκοσμίως από το περιοδικό WORLD FINANCE.

Το έργο ΣΔΙΤ διαχείρισης απορριμμάτων Δυτικής Μακεδονίας βραβεύθηκε ως Συμφωνία της Χρονιάς 2013 για τα Απόβλητα από το περιοδικό WORLD FINANCE.

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΟΙ ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΗΣ

Οι συμβάσεις παραχώρησης αποτελούν το πιο διαδεδομένο είδος ΣΔΙΤ, καθώς παρέχει καλύτερο καταμερισμό του κινδύνου και λιγότερη τριβή μεταξύ του δημοσίου και του ιδιωτικού τομέα, όπου ο ιδιωτικός τομέας αναλαμβάνει το 100% της υλοποίησης του έργου.

Η Παραχώρηση είναι μια συμφωνία, βάσει της οποίας η Αναθέτουσα Αρχή αναθέτει στον Παραχωρησιούχο - Ανάδοχο να εκτελέσει ένα Δημόσιο Έργο ή να παράσχει Δημόσια Υπηρεσία, αναλαμβάνοντας κινδύνους και ευθύνες με δαπάνη δική του. Σε αντάλλαγμα ο Ανάδοχος αμοίβεται εισπράττοντας τέλη από τους χρήστες του έργου ή της υπηρεσίας καθ' όλη τη διάρκεια της συμφωνηθείσας περιόδου παραχώρησης.

Σύμφωνα με την ισχύουσα κοινοτική οδηγία 2004/18/EK, η οποία εισήχθη στην ελληνική έννομη τάξη με το Π.Δ 60/2007, η σύμβαση παραχώρησης δημοσίων έργων και υπηρεσιών, αποτελεί υποπερίπτωση της δημόσιας σύμβασης έργων.

Με τη μέθοδο της παραχώρησης πραγματοποιήθηκαν στην Ελλάδα μεγάλα έργα, όπως το νέο διεθνές Αεροδρόμιο Ελευθέριος Βενιζέλος, όπου η σύμβαση παραχώρησης, κατασκευής και εκμετάλλευσης κυρώθηκε με το ν.2338/1995, η Ζεύξη Ρίου-Αντιρρίου (ν.2395/1996), η Αττική Οδός (ν.2445/1996) και το μετρό Θεσσαλονίκης (ν.2714/1999).

Ο κύριος του έργου (Κ.τ.Ε), συνήθως μια κυβέρνηση ή μία κυβερνητική υπηρεσία χορηγεί μία παραχώρηση στον ανάδοχο έργου. Μόλις απονεμηθεί η παραχώρηση ο Κ.τ.Ε ασχολείται μόνο με την παρακολούθηση, καθώς την κατασκευή και λειτουργία του έργου αναλαμβάνει ο ανάδοχος.

Στη σύμβαση παραχώρησης ο δημόσιος φορέας αναλαμβάνει τους πιο γενικούς κινδύνους, όπως κοινωνικά και πολιτικά θέματα, ενώ ο ιδιωτικός τομέας τους πιο σχετικούς με το έργο, κατασκευαστικά ή εμπορικά θέματα.

## 5.1 Σύγκριση των ΣΔΙΤ με τις συμβάσεις παραχώρησης

Οι συμβάσεις παραχώρησης δημοσίων έργων και υπηρεσιών αποτελούν έναν τρόπο συνεργασίας ο οποίος προηγήθηκε των ΣΔΙΤ.

Κατά το ελληνικό δίκαιο, η παραχώρηση δημόσιας υπηρεσίας είναι η δραστηριότητα των δημόσιων νομικών προσώπων ή και ιδιωτών που ενεργούν κατά παραχώρηση η οποία έχει ως αντικείμενο την παροχή αγαθών ή υπηρεσιών προς τους διοικούμενους για την ικανοποίηση βασικών αναγκών, όπως καθορίζονται κάθε φορά από την έννομη τάξη (Βενιέρης, 2007).

Στην βιβλιογραφία παρατηρείται σύγχυση όσον αφορά το διαχωρισμό των ΣΔΙΤ από τις συμβάσεις παραχώρησης, αφού συχνά αποκαλούνται ΣΔΙΤ απλές δημόσιες αναθέσεις έργων.

Μεταξύ των συμβάσεων παραχώρησης και των ΣΔΙΤ δεν υπάρχει σημαντική διαφορά, αφού τόσο οι συμβάσεις παραχώρησης όσο και οι ΣΔΙΤ συνιστούν είδος συνεργασίας του δημοσίου και ιδιωτικού τομέα για την ικανοποίηση δημοσίων αναγκών.

Στις ομοιότητες περιλαμβάνονται η διαδικασία ανάθεσης, όπου τα στάδια για την επιλογή των ιδιωτών είναι ίδια και στις δύο περιπτώσεις, το αντικείμενο της σύμβασης αλλά και η ανάληψη κινδύνων από τον ανάδοχο ιδιώτη.

Σύμφωνα με τον Καΐση (2006), οι ΣΔΙΤ συμπληρώνουν μεν το πλαίσιο των έργων με συμβάσεις παραχώρησης δεν είναι όμως κλασικά δημόσια έργα και δεν αντιμετωπίζονται ως τέτοια.

Οι διαφορές των ΣΔΙΤ από τις Συμβάσεις Παραχώρησης είναι κυρίως διαδικαστικές, όπως πηγάζουν από το ν. 3389/2005, όπου οι σημαντικότερες εξ αυτών είναι:

- ✓ Στην περίπτωση των παραχωρήσεων τα έσοδα προέρχονται κυρίως από τους χρήστες, πχ αυτοκινητόδρομοι, αεροδρόμια, λιμάνια, μετρό κλπ. Ενώ στην περίπτωση των ΣΔΙΤ, τα έσοδα προέρχονται κυρίως από το Δημόσιο, πχ στέγαση δημοσίων υπηρεσιών, νοσοκομεία, υπουργεία, σχολεία, φυλακές κλπ.

- ✓ Παρ' όλο που και στις δύο περιπτώσεις συμβάσεων η χρηματοδότηση του έργου γίνεται από τον ιδιώτη, υπάρχει η δυνατότητα στις συμβάσεις ΣΔΙΤ το έργο να χρηματοδοτείται εξ' ολοκλήρου από το Δημόσιο.
- ✓ Στις ΣΔΙΤ γίνεται αποπληρωμή του ανταλλάγματος με περιοδικές παροχές, κάτι που αποκλείεται στις παραχώρησεις, όπου το κύριο χαρακτηριστικό τους είναι ότι το αντάλλαγμα προέρχεται από την εκμετάλλευση. Σε κάποιες περιπτώσεις μάλιστα ο ιδιωτικός φορέας αποδίδει τέλη στο κράτος προκειμένου να εκμεταλλεύεται το έργο/υπηρεσία.
- ✓ Στη σύμβαση παραχώρησης ο ιδιώτης αποπληρώνεται από τον τελικό χρήστη του δημόσιου έργου ή της δημόσιας υπηρεσίας που παρέχει, ενώ σε μία σύμβαση ΣΔΙΤ μπορεί η αποπληρωμή του Ιδιώτη να γίνεται είτε από το δημόσιο φορέα είτε από τους πολίτες χρήστες.
- ✓ Στη σύμβαση ΣΔΙΤ πρέπει η ανάληψη των κινδύνων να γίνεται από τον ιδιωτικό τομέα. Σύμφωνα με την Κοινοτική Οδηγία, η ανάληψη των κινδύνων σε μία σύμβαση παραχώρησης προβλέπεται μόνο ως συμπληρωματικό στοιχείο στον τρόπο αποπληρωμής του ιδιώτη.
- ✓ Οι ΣΔΙΤ διέπονται από το Δίκαιο των Ιδιωτικών Συμβάσεων σε αντίθεση με τις Συμβάσεις Παραχώρησης που θεωρούνται Διοικητικές Συμβάσεις και επομένως οποιαδήποτε διαφορά προκύψει σχετικά με το κύρος, την ερμηνεία και άλλα ζητήματα επιλύεται στα Διοικητικά δικαστήρια.
- ✓ Στις Συμβάσεις Παραχώρησης ο δημόσιος φορέας συμβάλλεται απευθείας με τους ιδιωτικούς φορείς, ενώ στη ΣΔΙΤ, παρότι ο δημόσιος φορέας συνεργάζεται με τον ιδιωτικό για την υλοποίηση κάποιου έργου, δεν συμβάλλεται μαζί του απευθείας, αλλά μέσω Εταιρειών Ειδικού Σκοπού.
- ✓ Στις Συμβάσεις Παραχώρησης παρόλο που η ευθύνη παροχής δημοσίων υπηρεσιών ή κατασκευής έργου μετατίθεται στον ιδιώτη, ο δημόσιος φορέας διατηρεί την εποπτική του αρμοδιότητα. Για τις συμβάσεις ΣΔΙΤ, σύμφωνα με τον νόμο 3389/2005, προβλέπεται θεσμοθετημένη εποπτεία με στόχο την τήρηση

των σχετικών διατάξεων και την ομαλή διεξαγωγή της σύμπραξης με κατεύθυνση την εξυπηρέτηση του δημοσίου συμφέροντος. Οι φορείς που είναι υπεύθυνοι για την εποπτεία είναι η Διυπουργική Επιτροπή και η Ειδική Γραμματεία ΣΔΙΤ.

## 5.2 Οι Συμβάσεις Παραχώρησης στην Ελλάδα

Τα σημαντικότερα έργα τα οποία υλοποιήθηκαν μέσω της σύμβασης παραχώρησης στη χώρα μας είναι:

- Αεροδρόμιο Ελευθέριος Βενιζέλος
- Αττική Οδός
- Γέφυρα Ρίου-Αντιρρίου

Τα παραπάνω έργα συγχρηματοδοτήθηκαν από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων.

Η δημοπράτηση του **Αεροδρομίου "Ελευθέριος Βενιζέλος"** ξεκίνησε το 1991, ενώ είχε ήδη ενταχθεί ως έργο στο ρυθμιστικό σχέδιο της Αθήνας με τον ν.1515/1985.

Η εταιρεία Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών Α.Ε. (ΔΑΑ)<sup>9</sup>, η οποία διαχειρίζεται το αεροδρόμιο, ιδρύθηκε το 1996, μέσω της σύμπραξης Δημοσίου και Ιδιωτικού τομέα.

Η Σύμβαση Ανάπτυξης Αεροδρομίου (ΣΑΑ), που κυρώθηκε από τον ελληνικό Νόμο 2338/95, προβλέπει την τριακονταετή εκχώρηση της επικαρπίας, δηλαδή το αποκλειστικό δικαίωμα κατοχής και χρήσης του ακινήτου για τη "μελέτη, χρηματοδότηση, κατασκευή, ολοκλήρωση, θέση σε λειτουργία, συντήρηση, λειτουργία, διοίκηση και ανάπτυξη του αεροδρομίου".

Πρόκειται για μία πρωτοπόρο συνεργασία Δημοσίου και Ιδιωτικού τομέα καθώς είναι το πρώτο αεροδρόμιο σημαντικού μεγέθους σε διεθνή κλίμακα, που κατασκευάστηκε με τη συμμετοχή ιδιωτών από μηδενική βάση. Το κόστος της κατασκευής του αεροδρομίου προήλθε κυρίως από τραπεζικό δανεισμό - η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων υπήρξε ο κύριος χρηματοδότης - ενώ το υπόλοιπο ποσό καλύφθηκε από ιδιωτικά μετοχικά κεφάλαια, καθώς και από επιχορηγήσεις του Ελληνικού Δημοσίου και του Ευρωπαϊκού Ταμείου Συνοχής.

Ο ΔΑΑ διασφαλίζει τη βιωσιμότητα και την περαιτέρω ανάπτυξη της εγχώριας και της διεθνούς κίνησης, σε στενή συνεργασία με το σύνολο των αεροπορικών εταιρειών (διεθνείς ή εταιρείες βάσης, παραδοσιακές ή χαμηλού κόστους).

Σε ό,τι αφορά το μη αεροναυτιλιακό σκέλος, ο ΔΑΑ έχει αναπτύξει εκτενή εμπορική δραστηριότητα, προσφέροντας στον κεντρικό αεροσταθμό προϊόντα και υπηρεσίες

---

<sup>9</sup> <https://www.aia.gr/>

υψηλού επιπέδου για τον καταναλωτή, ενώ παράλληλα, η εταιρεία αεροδρομίου αναπτύσσει έντονη δραστηριότητα σε τομείς όπως η ανάπτυξη της ακίνητης περιουσίας της, η ανάπτυξη και η εμπορική αξιοποίηση συστημάτων πληροφορικής και τηλεπικοινωνιών, εξάγοντας παράλληλα την πολυσχιδή και πρωτοποριακή τεχνογνωσία της σε διεθνές επίπεδο.

Με όχημα τις υψηλού επιπέδου υπηρεσίες που προσφέρει, ο Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών είναι κάτοχος σημαντικότετου αριθμού διεθνών διακρίσεων και βραβείων. Σήμερα, στην περιοχή του αεροδρομίου, δραστηριοποιείται μία μοναδική επιχειρηματική οντότητα οικονομικής και κοινωνικής δραστηριότητας για ολόκληρη την Αττική. Περισσότεροι από 13.000 εργαζόμενοι απασχολούνται στην ευρύτερη κοινότητα του αεροδρομίου, σε περίπου 300 επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στο χώρο του αεροδρομίου, καθιστώντας έτσι το Ελευθέριος Βενιζέλος έναν από τους μεγαλύτερους μοχλούς απασχόλησης στην Ελλάδα και ένα σημαντικό παραγωγικό κεφάλαιο σε τοπική και εθνική κλίμακα. Το γεγονός τεκμηριώνεται στη σχετική μελέτη που εκπόνησε το Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών το 2013, η οποία εκτίμησε ότι ο Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών συνεισφέρει στο 2,63% του ΑΕΠ της Ελλάδας.

Ως αποτέλεσμα, ο ΔΑΑ έχει επιτύχει να καταγράψει υγιή οικονομικά αποτελέσματα από την έναρξη λειτουργίας του το 2001, δημιουργώντας οικονομική και όχι μόνο, αξία για το σύνολο των συμμετοχών του.

Στο πλαίσιο αυτό, ο ΔΑΑ συνεχίζει να δημιουργεί πρόσθετη αξία και για την εθνική οικονομία, παραμένοντας ένα σημαντικό κεφάλαιο με θετικές μελλοντικές προοπτικές.

Η κατασκευή και λειτουργία της **Γέφυρας Ρίου-Αντιρρίου** αποτελεί επίσης ορόσημο στα έργα ΣΔΙΤ της Ελλάδας, καθότι πρόκειται όχι μόνο για ένα ιστορικό έργο το οποίο οραματίστηκε ήδη από τον 19ο αιώνα ο Χ. Τρικούπης, αλλά και ένα κατασκευαστικό επίτευγμα της σύγχρονης μηχανικής.

Ο διαγωνισμός προκηρύχθηκε το 1991 και η σχετική σύμβαση παραχώρησης υπογράφηκε το 1996 και η διάρκειά της ορίστηκε σε 42 έτη. Η κατασκευή του ολοκληρώθηκε το φθινόπωρο του 2004 και προβλέφθηκε η αποπληρωμή του αναδόχου ιδιώτη μέσω είσπραξης διοδίων χρήσης που θα συμπληρώνονται με κρατικές πληρωμές.

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

Η εταιρεία "Γέφυρα Α.Ε."<sup>10</sup> συστάθηκε το 1995 από τη γαλλική Vinci και έξι ελληνικές κατασκευαστικές εταιρείες, με έδρα το Χαλάνδρι Αττικής και με αποκλειστικό σκοπό τη σύναψη με το Ελληνικό Δημόσιο και την υλοποίηση της Σύμβασης Παραχώρησης της Γέφυρας Ρίου-Αντιρρίου.

Ως παραχωρησιούχος, η Γέφυρα Α.Ε. έχει την ευθύνη της μελέτης, κατασκευής, χρηματοδότησης, συντήρησης και λειτουργίας της Γέφυρας στη διάρκεια των 42 ετών της περιόδου παραχώρησης. Για να ανταποκριθεί στις δεσμεύσεις της, έχει υπογράψει μέχρι σήμερα περισσότερες από 50 συμβάσεις, στις οποίες συμπεριλαμβάνεται η σύμβαση κατασκευής με την Κατασκευάστρια Κοινοπραξία καθώς και οι πολυάριθμες αναλυτικές χρηματοδοτικές συμβάσεις με τους Δανειστές.

Κατά τη διάρκεια της περιόδου κατασκευής ο παραχωρησιούχος εξασφάλισε την εύρυθμη διαχείριση όλου του χρηματοδοτικού πλαισίου του έργου, καθώς και την κάλυψη των καθημερινών χρηματοδοτικών αναγκών του. Από τον Αύγουστο 2004, οπότε και έληξε η κατασκευαστική περίοδος και μέχρι τη λήξη της περιόδου παραχώρησης, η Γέφυρα Α.Ε. είναι υπεύθυνη για την ομαλή λειτουργία του έργου (μέσα στο πλαίσιο της σύμβασης παραχώρησης), για τη συντήρησή του και όλες τις απαραίτητες βελτιώσεις, ώστε το έργο να βρίσκεται πάντα στη πρωτοπορία των τεχνολογικών εξελίξεων. Σκοπός της είναι μέσα από τη συμβατικά χρηστή διαχείριση του έργου, η κοινωνική αναβάθμιση της ευρύτερης περιοχής.

Για αυτόν το λόγο, η Γέφυρα έχει αναπτύξει και προτίθεται στο μέλλον να αναπτύξει ακόμα περισσότερο την εμπορική, κοινωνική και χορηγική στρατηγική της.

Η "Γέφυρα Λειτουργία Α.Ε."<sup>11</sup> είναι η εταιρεία λειτουργίας της Γέφυρας Ρίου-Αντιρρίου στο πλαίσιο μιας σύμβασης που έχει υπογραφεί με την Γέφυρα Α.Ε, την παραχωρησιούχο εταιρεία.

Η Γέφυρα Λειτουργία Α.Ε είναι αρμόδια για τη διαχείριση των διοδίων, της κυκλοφορίας και τη συνήθη συντήρηση της Γέφυρας Ρίου-Αντίρριου.

Μέτοχοι της εταιρείας Γέφυρα Λειτουργία Α.Ε είναι οι ίδιες εταιρείες που συμμετέχουν και στην Γέφυρα Α.Ε.

---

<sup>10</sup> <http://www.gefyra.gr/company/GEFYRA-AE/>

<sup>11</sup> <http://www.gefyralitourgia.gr/>



Η "Κοινοπραξία Γέφυρα" είναι η ελληνική κατασκευάστρια κοινοπραξία, η οποία υπέγραψε με το Ελληνικό Δημόσιο και τον Παραχωρησιούχο την τριμερή συμφωνία, με τον παραχωρησιούχο τη σύμβαση μελέτης και κατασκευής της Γέφυρας Ρίου-Αντιρρίου. Ρόλος της ήταν η μελέτη και κατασκευή, εντός περιόδου 7 ετών, της Γέφυρας.

**Η Αττική Οδός** ανήκει στην πρώτη γενιά συγχρηματοδοτούμενων έργων που υλοποιήθηκαν στην Ελλάδα τη δεκαετία του '90 και αποτελεί ίσως το σημαντικότερο σημείο αναφοράς μέχρι και σήμερα για την ελληνική εμπειρία ΣΔΙΤ. Στην παρακάτω ενότητα γίνεται μία αναλυτική περιγραφή του έργου και στο κεφάλαιο 8 ακολουθεί αξιολόγηση του έργου με βάση τη μεθοδολογία πιστοληπτικής αξιολόγησης έργων που χρησιμοποιεί η εταιρεία "ICAP A.E".

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: Η ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΡΓΟΥ - PROJECT FINANCE

### 6.1 Εννοιολογική προσέγγιση του Project Finance

Η Αυτοχρηματοδότηση Έργου ή αλλιώς Project Finance αναφέρεται στις πιστοδοτήσεις έργων η εξυπηρέτηση των οποίων εξαρτάται άμεσα και σχεδόν αποκλειστικά από τις ταμειακές ροές που προκύπτουν από την εκμετάλλευση των περιουσιακών στοιχείων των συγκεκριμένων έργων.

Στη βιβλιογραφία συναντάμε διάφορους ορισμούς σε σχέση με το Project Finance.

Σύμφωνα με τους Papadopoulos & Fragkiadakis (2008) η χρηματοδότηση έργου είναι ένας μηχανισμός χρηματοδότησης όπου οι δανειστές αρχικά εξετάζουν τα προσδοκώμενα έσοδα και τα περιουσιακά στοιχεία του έργου προκειμένου να αποφασίσουν για τη σύναψη του δανείου αλλά και να εξασφαλίσουν την αποπληρωμή του.

Ο Finnerty (2007) ορίζει το Project Finance ως την ανάληψη κεφαλαίων για την χρηματοδότηση μιας οικονομικά ξεχωριστής επένδυσης κεφαλαίου, της οποίας οι χρηματοδότες προσβλέπουν κυρίως τις ταμειακές της ροές ως την πηγή αποπληρωμής των κεφαλαίων τους, η οποία θα τους παρέχει επιπλέον και την απαιτούμενη αποδοτικότητα των κεφαλαίων που επένδυσαν στο έργο/project.

Τέλος οι Nevitt & Fabozzi (2000) τονίζουν ότι το Project Finance είναι η χρηματοδότηση μίας συγκεκριμένης ανεξάρτητης οικονομικής μονάδας κατά την οποία ο δανειστής ικανοποιείται κυρίως από τις χρηματικές ροές της ανεξάρτητης μονάδας για την αποπληρωμή του δανείου και αποβλέπει στα περιουσιακά στοιχεία της μονάδας αυτής ως εγγύηση για το δάνειο.

Το Project Finance χρησιμοποιείται επιτυχώς σε έργα τόσο του Δημόσιου όσο και του Ιδιωτικού Τομέα στον τομέα της ενέργειας, της βιομηχανίας, των φυσικών πόρων, των τηλεπικοινωνιών, των μεταφορών, των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας κλπ.

Τα έργα που ανατίθενται από τον Δημόσιο Τομέα μπορεί να είναι Παραχωρήσεις όπου τα έσοδα προέρχονται κυρίως από τους χρήστες, όπως αυτοκινητόδρομοι, αεροδρόμια,

λιμάνια κλπ ή Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα-ΣΔΙΤ, όπου τα έσοδα προέρχονται κυρίως από το Δημόσιο πχ στέγαση δημοσίων υπηρεσιών όπως νοσοκομεία, φυλακές, σχολεία κλπ.

## 6.2 Ιστορική εξέλιξη του Project Finance

Η πρώτη αναφορά για τη μορφή χρηματοδότησης Project Finance γίνεται στην Αρχαία Ελλάδα, συγκεκριμένα στον εμπορικό κώδικα στην Αθήνα του 5ου π.Χ., αιώνα ο οποίος προέβλεπε μια μορφή Project Finance για τη χρηματοδότηση ναυπήγησης πλοίων με τη συμφωνία η αποπληρωμή του δανείου να γίνεται μόνο από τα έσοδα των μελλοντικών μεταφορών που θα πραγματοποιηθούν.

Η τεχνική του Project Finance χρησιμοποιήθηκε ακόμα και στα χρόνια της Ρωμαϊκής Αυτοκρατορίας για να χρηματοδοτηθούν οι εισαγωγές και οι εξαγωγές από και προς τις Ρωμαϊκές Αποικίες. Στην πιο σύγχρονη ιστορία υπάρχει η περίπτωση του σιδηρόδρομου της Αμερικής κατά τα έτη 1840 έως 1870.

Στην δεκαετία του 1930, η τεχνική του Project Finance χρησιμοποιήθηκε για την χρηματοδότηση της ανακάλυψης και εξόρυξης πετρελαίου στις περιοχές του Τέξας και της Οκλαχόμα. Στην συγκεκριμένη περίπτωση η χορήγηση των κεφαλαίων πραγματοποιήθηκε με το σκεπτικό της απόκτησης της δυνατότητας της αποπληρωμής τόσο του κεφαλαίου όσο και των τόκων όταν οι παραγωγοί θα αποκτούσαν έσοδα από την πώληση του πετρελαίου.

Στην δεκαετία του 1970, η τεχνική του Project Finance εξαπλώθηκε στην Ευρώπη κυρίως στον κλάδο της εξόρυξης πετρελαίου. Την ίδια περίοδο στις ΗΠΑ ξεκίνησαν οι κατασκευές εργοστασίων για την παραγωγή παραδοσιακής, εναλλακτικής ή ανανεώσιμης ενέργειας οι οποίες χρηματοδοτήθηκαν μέσω της τεχνικής του Project Finance.

Την περίοδο 1969-1977 κατασκευάστηκε ο αγωγός της Αλάσκα (Trans Alaska Pipeline System - TAPS), ένα από τα πιο σημαντικά έργα που πραγματοποιήθηκε με Project Finance. Ο αγωγός TAPS κατασκευάστηκε από μια Κοινοπραξία των 8 μεγαλύτερων εταιριών πετρελαίου στον κόσμο. Το μήκος του αγωγού ήταν 800 μίλια και το κόστος κατασκευής του ανήλθε στα 7,7 δισεκατομμύρια δολάρια. Ο αγωγός αυτός μεταφέρει μαζούτ και φυσικό αέριο σε υγρή μορφή από την Βόρεια πλευρά της Αλάσκα στο λιμάνι του Valdez στην Νότια Αλάσκα. Ο αγωγός TAPS κατάφερε να αντλήσει την μεγαλύτερη χρηματοδότηση σε σχέση με τους άλλους αγωγούς που είχαν χτιστεί πρωτύτερα στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής (Finnerty 2007).

Τα έργα υποδομής μεγάλης κλίμακας στις διάφορες χώρες όπως δρόμοι, γέφυρες, κανάλια, κλπ χρηματοδοτούνταν κυρίως από ιδιωτικά κεφάλαια, ενώ στα τέλη του 19ου

αιώνα ο δημόσιος τομέας άρχισε να αποτελεί τον βασικό χρηματοδότη τέτοιων έργων. Η τάση αυτή συνεχίστηκε μέχρι τη δεκαετία του 1970 όπου άρχισε να εμφανίζεται με όλο και περισσότερο έντονους ρυθμούς η αναβίωση της συμμετοχής ιδιωτών στη χρηματοδότηση των μεγάλων έργων, η οποία σταδιακά άρχισε να παίρνει τη μορφή του Project Finance που γνωρίζουμε σήμερα.

Στη μεταπολεμική περίοδο η υλοποίηση και χρηματοδότηση των μεγάλων έργων υποδομής γινόταν σχεδόν αποκλειστικά από το δημόσιο τομέα με επιβάρυνση του κρατικού προϋπολογισμού, ενώ η συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα περιοριζόταν μόνο στο ρόλο του κατασκευαστή.

Στην Ελλάδα, τη δεκαετία του 1990 η ανάγκη μείωσης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και συγκράτησης του ύψους του Δημόσιου χρέους, που προέκυψαν ως απόρροια της συμμετοχής στην Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση, οδήγησαν στην απελευθέρωση των αγορών και την πραγματοποίηση σημαντικών επενδύσεων για την υλοποίηση των απαραίτητων έργων υποδομής. Επειδή οι ανάγκες των επενδύσεων δεν μπορούσαν να καλυφθούν από το Δημόσιο, αναζητήθηκαν συνεργασίες με τον ιδιωτικό τομέα, γεγονός το οποίο οδήγησε στην υιοθέτηση του θεσμού της αυτοχρηματοδότησης με τις μεθόδους της Σύμπραξης Δημοσίου Ιδιωτικού Τομέα (ΣΔΙΤ) ή Public Private Partnership (PPP) και της Παραχώρησης, τις οποίες εφάρμοζαν ήδη άλλες Ευρωπαϊκές χώρες.

Τα μεγάλα έργα που υλοποιήθηκαν πρόσφατα στην Ελλάδα με την μέθοδο του Project Finance, αφορούν στην ουσία μακροχρόνια παραχώρηση προς τις εταιρείες οι οποίες ανέλαβαν την κατασκευή τους. Τα σημαντικότερα από αυτά είναι το Διεθνές Αεροδρόμιο Αθηνών, η Αττική Οδός και η Γέφυρα Ρίου – Αντιρρίου.

### 6.3 Σύγκριση του Project Finance με άλλες μορφές χρηματοδότησης

Οι 3 βασικοί τρόποι χρηματοδότησης των έργων υποδομής είναι:

- 1) Δημόσια χρηματοδότηση
- 2) Εταιρική χρηματοδότηση
- 3) Χρηματοδότηση έργου

#### **Δημόσια χρηματοδότηση**

Η δημόσια χρηματοδότηση στις ανεπτυγμένες χώρες, συνήθως γίνεται μέσω της έκδοσης ομολόγων αλλά και των εσόδων από τη φορολογία. Σε μερικές περιπτώσεις παίρνει και τη μορφή κάποιου ειδικού εισπρακτικού μέτρου για την κατασκευή των έργων. Ενώ στις αναπτυσσόμενες χώρες χρησιμοποιείται ο δανεισμός κυρίως από την Διεθνή Τράπεζα (World Bank).

Ο τρόπος αυτός χρηματοδότησης είναι ιδιαίτερα επιβαρυντικός για τον κρατικό προϋπολογισμό, αφού αναγκάζει την εκάστοτε κυβέρνηση να δανειστεί από το διεθνές τραπεζικό σύστημα προκειμένου να συγκεντρώσει τα απαραίτητα κεφάλαια και στη συνέχεια να αναθέσει σε ιδιώτη την κατασκευή του έργου. Ο δανεισμός σε αυτή την περίπτωση γίνεται με κρατική εγγύηση η οποία βαραίνει τον κρατικό προϋπολογισμό. Συχνά οι κυβερνήσεις προκειμένου να συγκεντρώσουν τα χρήματα αποσπών τμήμα από τα φορολογικά έσοδα και σε μερικές περιπτώσεις επιβάλουν επιπρόσθετα ειδικά τέλη.

#### **Εταιρική χρηματοδότηση - Corporate Finance**

Ο τρόπος αυτός χρηματοδότησης επιβαρύνει ιδιαίτερα τον ισολογισμό της επιχείρησης, αφού αυξάνεται το κόστος των χρημάτων που συγκεντρώνει η επιχείρηση από δανεισμό ο οποίος γίνεται με εγγύηση τα περιουσιακά της στοιχεία ή την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου.

## Χρηματοδότηση έργου μέσω Project Finance

Όπως αναφέραμε και παραπάνω, το Project Finance είναι η χρηματοδότηση έργων η αποπληρωμή των οποίων βασίζεται κυρίως στα έσοδα που θα προκύψουν από τη δραστηριότητα που θα αναπτυχθεί.

Η μέθοδος αυτή διαφέρει από την εταιρική χρηματοδότηση αφού στη χρηματοδότηση έργου οι δανειστές δεν έχουν άλλη πηγή για να εξασφαλίσουν τα δάνεια που παρέχουν παρά μόνο τις μελλοντικές χρηματοροές και τα περιουσιακά στοιχεία του έργου. Στον Πίνακα 3 γίνεται μία συγκριτική παρουσίαση των μεθόδων χρηματοδότησης που περιγράψαμε.

**Πίνακας 3: Συγκεντρωτική παρουσίαση των μεθόδων χρηματοδότησης**

	<b>Ιδιοκτησιακό καθεστώς</b>	<b>Χρηματοδότηση</b>
<b>Δημόσια χρηματοδότηση</b>	Πλήρης έλεγχος και ανάληψη του κινδύνου από το κράτος.	Κρατική χρηματοδότηση από τον προϋπολογισμό
<b>Σύμπραξη Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα</b>	Διαφοροποιημένο ανάλογα με την Σύμπραξη με τελική ιδιοκτησία από το Δημόσιο	Χρηματοδότηση έργου Project Finance
<b>Εταιρική χρηματοδότηση</b>	Πλήρης έλεγχος και ανάληψη του κινδύνου από τον ιδιώτη	Εταιρική χρηματοδότηση Corporate finance

Πηγή: Papadopoulos & Fragkiadakis, (2008)

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

## 6.4 Η Εταιρεία Ειδικού Σκοπού-ΕΕΣ

Ένα κύριο χαρακτηριστικό του Project Finance είναι η δημιουργία μίας νομικά αυτόνομης εταιρίας στην οποία ανήκει το Έργο ή η οποία έχει αποκτήσει το δικαίωμα να εκμεταλλευθεί το Έργο για ορισμένο διάστημα. Η εταιρεία αυτή ονομάζεται Εταιρεία Ειδικού Σκοπού - Special Purpose Vehicle (SPV).

Η Εταιρεία Ειδικού Σκοπού είναι ουσιαστικά μια κοινοπραξία επιχειρήσεων, τραπεζών και χρηματοοικονομικών και άλλων οργανισμών οι οποίοι συνδυάζουν με αυτόν τον τρόπο τις δυνατότητες χρηματοδότησης με την τεχνογνωσία και την συμβουλευτική (χρηματοοικονομική και νομική) υποστήριξη που χρειάζεται ένα σχέδιο ΣΔΙΤ.

Ειδικότερα, η κεφαλαιακή δομή της ΕΕΣ συνθέτεται από τους συμμετέχοντες χρηματοδότες με τον συμβατικά συμφωνηθέντα τρόπο, ο οποίος αφορά όχι μόνο την αρχική επένδυση αλλά και τις τυχόν μελλοντικές περαιτέρω χρηματοδοτικές υποχρεώσεις.

Η ΕΕΣ είναι ένα πρόσωπο με καθαρά νομική υπόσταση, συνίσταται αποκλειστικά για την συγκεκριμένη σύμπραξη και λειτουργεί σύμφωνα με το Ν. 2190/1920 .

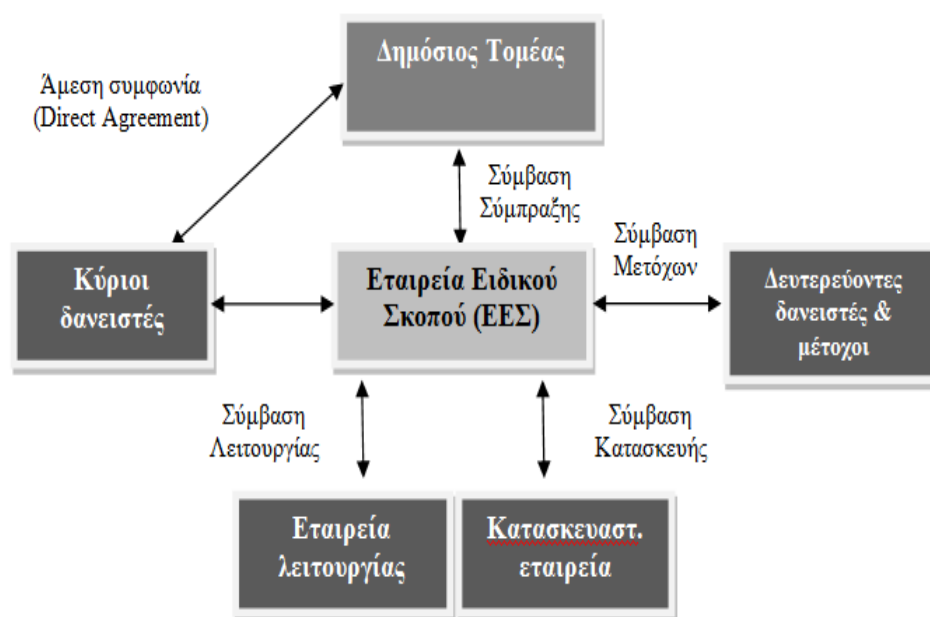
Στις εταιρείες αυτές οι μέτοχοι επιτρέπεται να είναι ιδιωτικοί φορείς σύμφωνα με την έννοια του νόμου, καθώς και τρίτοι σύμφωνα με τις προβλέψεις του ίδιου νόμου, το καταστατικό της ΕΕΣ και τις προβλέψεις της σύμβασης σύμπραξης, όχι όμως και προαναφερθέντες φορείς του δημοσίου. Ο δημόσιος φορέας καθίσταται μόνο συμβατικός και όχι μετοχικός εταίρος του ιδιώτη.

Οι ΕΕΣ αναλαμβάνουν σημαντικό τμήμα των κινδύνων που απορρέουν από τη σύμπραξη, όπου οι πιο βασικοί κίνδυνοι συνδέονται με την κατασκευή, τη διαθεσιμότητα, την ζήτηση και την χρηματοδότηση του σχεδίου. Κατά τον τρόπο αυτό ικανοποιείται το αίτημα των Τραπεζών, που προτιμούν να συναλλάσσονται με τις ΕΕΣ, οι οποίες δεν βαρύνονται με άλλες υποχρεώσεις πλην όσων συνδέονται με την συγκεκριμένη σύμπραξη. Πρόκειται για διεθνώς παγιωμένη πρακτική, η οποία σε συνδυασμό με τον περιορισμό των εταιρικών μετασχηματισμών στο νόμο προάγουν την διαφάνεια και εξασφαλίζουν τον έλεγχο της μετοχικής σύνθεσης του ιδιώτη εταίρου (Παναγόπουλος, 2006).

Στο παρακάτω σχήμα γίνεται η παρουσίαση της συμβατικής δομής μιας ΣΔΙΤ.

ΠΜΣ Φορολογία και Ελεγκτική





Πηγή: Παναγόπουλος, 2006

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΠΙΣΤΟΛΗΠΤΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΕΡΓΩΝ PROJECT FINANCE

Η οικονομική αξιολόγηση ενός προτεινόμενου έργου αποτελεί το πιο σημαντικό στοιχείο στα χέρια ενός επενδυτή, προκειμένου αυτός να λάβει την κρίσιμη απόφαση της επένδυσης ή μη σε αυτό. Επίσης, η οικονομική αξιολόγηση ενός έργου, αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες που λαμβάνει υπόψη της μια τράπεζα κατά την εξέταση ενός αιτήματος χρηματοδότησης.

Στο παρόν κεφάλαιο επιχειρείται η παρουσίαση των βασικών μεθόδων που χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση των επενδυτικών έργων ΣΔΙΤ που πραγματοποιούνται μέσω Project Finance, από την πλευρά των επενδυτών αλλά και από την πλευρά των πιστωτών/τραπεζών.

### 7.1 Μέθοδοι αξιολόγησης έργων Project Finance από την πλευρά των επενδυτών

Σύμφωνα με τη Διεθνή και Ελληνική βιβλιογραφία, οι πιο συνηθισμένες μέθοδοι για την αξιολόγηση επενδύσεων είναι οι εξής:

#### Μέθοδος Καθαρής Παρούσας Αξίας (Κ.Π.Α.) - Net Present Value (NPV)

Η Καθαρή Παρούσα Αξία (Κ.Π.Α.) είναι η διαφορά μεταξύ της Παρούσας Αξίας των Καθαρών Ταμειακών Ροών (Κ.Τ.Ρ.) και του Κεφαλαίου που απαιτείται για την απόκτηση τους (Κόστος Επένδυσης /  $K_0$ ). Αλγεβρικά η Κ.Π.Α. υπολογίζεται από τον εξής τύπο:

$$\text{ΚΠΑ} = \sum \frac{\text{ΚΤΡ}_t}{(1+t)^t} - K_0$$

Όταν η ΚΠΑ > 0 η Επένδυση γίνεται Αποδεκτή. Αυτό σημαίνει ότι η Παρούσα Αξία των Ταμειακών Ροών είναι μεγαλύτερη από το Κόστος Επένδυσης ( $K_0$ ). Συνεπώς η ΠΜΣ Φορολογία και Ελεγκτική

επένδυση αξίζει περισσότερο από όσο κοστίζει.

Όταν η ΚΠΑ = 0 η Επένδυση είναι οριακή και κατά συνέπεια ο επενδυτής πρέπει να είναι αδιάφορος. Στην περίπτωση αυτή η Παρούσα Αξία των Καθαρών Ταμειακών Ροών είναι ίση με το Κόστος Επένδυσης

Όταν η ΚΠΑ < 0, η Επένδυση απορρίπτεται, επειδή η Παρούσα Αξία των Καθαρών Ταμειακών Ροών είναι μικρότερη από το Κόστος Επένδυσης. Αυτό πολύ απλά σημαίνει ότι η επένδυση αποδίδει λιγότερο από όσο κοστίζει

### **Μέθοδος Εσωτερικού Βαθμού Απόδοσης (E.B.A.) - Internal rate of Return (IRR)**

Αλγεβρικά ο Εσωτερικός Βαθμός Απόδοσης (E.B.A.) ορίζεται ως το μοναδικό εκείνο επιτόκιο το οποίο μηδενίζει την Καθαρή Παρούσα Αξία μιας επένδυσης, και μετρά ουσιαστικά την απόδοση ενός επενδυτικού σχεδίου, ως ποσοστό.

$$0 = \sum \frac{KTP_t}{(1+EBA)^t} - K_0$$

Όταν ο EBA > i η Επένδυση γίνεται Αποδεκτή. Αυτό σημαίνει ότι η απόδοση της επένδυσης είναι υψηλότερη από το προεξοφλητικό επιτόκιο (i) το οποίο αντιπροσωπεύει την ελάχιστη απαιτούμενη απόδοση της υπό εξέταση επένδυση (η αλλιώς απόδοση της καλύτερης εναλλακτικής επένδυσης).

Όταν ο EBA = i η Επένδυση είναι οριακή και κατά συνέπεια ο επενδυτής πρέπει να είναι αδιάφορος. Στην περίπτωση αυτή η απόδοση της επένδυσης ισούται με την απόδοση της καλύτερης εναλλακτικής επένδυσης (i).

Όταν η EBA < i η Επένδυση απορρίπτεται, επειδή η απόδοση που επιτυγχάνεται από την υπό εξέταση επένδυση είναι χαμηλότερη της ελάχιστης απαιτούμενης απόδοσης.

### **Περίοδος Ανάκτησης Κεφαλαίου - (Payback Period)**

Μέθοδος Ανάκτησης του Κεφαλαίου (Μ.Α.Κ.) της επένδυσης, ορίζεται ως ο αναμενόμενος αριθμός ετών που απαιτούνται προκειμένου οι ταμειακές ροές που θα προκύψουν από αυτή να εξισωθούν με το κόστος της, δηλαδή είναι το χρονικό διάστημα μέσα στο οποίο ένα επενδυτικό έργο θα αποδώσει την αρχική του επένδυση.

Η γενικότερη αρχή που τη διέπει είναι ότι όσο μικρότερη είναι η περίοδος αποπληρωμής της επένδυσης, τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση. Οι επενδύσεις ιεραρχούνται με βάση τη χρονική περίοδο που απαιτείται για να καλυφθεί το κόστος του κεφαλαίου. Είναι η καταλληλότερη για αξιολόγηση έργων υψηλής τεχνολογίας όπου οι αλλαγές είναι τόσο ραγδαίες ώστε υπάρχει ο κίνδυνος αποθεματοποίησης πεπαλαιωμένου υλικού (Βασιλείου και Ηρειώτης, 2008).

### **Ανάλυση Κόστους- Ωφελειών**

Γενικότερα όλες οι μέθοδοι αξιολόγησης επενδύσεων βασίζονται στην ανάλυση κόστους οφέλους, η οποία είναι μία τεχνική οικονομικής εκτίμησης που χρησιμοποιείται για να αξιολογήσει το προσδοκώμενο κόστος ενός έργου έναντι των συνολικών αναμενόμενων ωφελειών, προκειμένου να καθοριστεί εάν το προτεινόμενο σχέδιο του έργου είναι ελκυστικό ή όχι. Στην περίπτωση αυτή επιλέγεται η εναλλακτική εκείνη όπου οι ωφέλειες υπερβαίνουν το κόστος του έργου, αφού έτσι θα ωφεληθούν περισσότερο οι χρήστες.

Για τις επιχειρήσεις, κυριότερος στόχος είναι η μεγιστοποίηση της απόδοσης για τους μετόχους, ενώ για τον δημόσιο τομέα κύριος σκοπός είναι η μεγιστοποίηση της κοινωνικής ευημερίας και η αξιοποίηση των δημόσιων κεφαλαίων κατά τον πιο αποδοτικό τρόπο.

Το δημόσιο συμφέρον ή κοινωνικό συμφέρον, δεν μεγιστοποιείται με βάση το κριτήριο του κέρδους, αφού αυτό θεωρητικά είναι αδύνατο καθώς δεν υπάρχουν τιμές στην αγορά για τα δημόσια αγαθά και τις υπηρεσίες, μιας και αυτά προσφέρονται συνήθως δωρεάν στο κοινωνικό σύνολο.

Στο κοινωνικό συμφέρον προστίθεται η ορθολογική διαχείριση των πόρων του δημοσίου προωθώντας τις αποδοτικές πολιτικές, την ορθή κατανομή των κεφαλαίων και τον

καθορισμό των προτεραιοτήτων με βάση τις απαιτήσεις που διαμορφώνονται από την κοινωνία.

### **Ανάλυση Κόστους-Αποτελεσματικότητας**

Η ανάλυση αυτή εξετάζει μεγέθη που δεν είναι εύκολα μετρήσιμα, δηλαδή για τα οποία δεν υπάρχει κάποια χρηματική μονάδα με την οποία μπορούν να αποτιμηθούν οι επιπτώσεις τους. Αποτελεί μία μέθοδο σύγκρισης εναλλακτικών επιλογών για ένα έργο, η οποία βασίζεται στις ωφέλειες και τις δαπάνες της καθεμίας και υποδεικνύει σε ποια συναντάται η μεγαλύτερη διαφορά μεταξύ των δύο. Διαφέρει από την Ανάλυση Κόστους-Ωφελειών στο ότι η δεύτερη απαιτεί απόδοση χρηματικής αξίας στις ωφέλειες που προκύπτουν. Η ανάλυση αυτή βρίσκει ευρεία εφαρμογή στα έργα συγκοινωνιακής υποδομής, στην παροχή ιατρικών υπηρεσιών και στην εκπαίδευση.

### **Κοινωνικο-Οικονομική Ανάλυση (SA)**

Η ανάλυση αυτή αποτελεί ένα θεμελιώδες κριτήριο που επηρεάζει τις αποφάσεις σχετικά με τη δημιουργία προγραμμάτων διοδίων μεμονωμένα σ' ένα αυτόνομο έργο είτε σ' ένα ολόκληρο δίκτυο υποδομής. Στην Κοινωνικοοικονομική ανάλυση λαμβάνονται υπόψη εκτός από το κόστος κεφαλαίου, τις λειτουργικές δαπάνες κλπ και το κοινωνικό και περιβαλλοντικό κόστος. Έτσι το κόστος και οι ωφέλειες που αξιολογήθηκαν με χρηματικές μονάδες μπορούν να μετατραπούν σε ένα κοινωνικοοικονομικό βαθμό απόδοσης για ένα δεδομένο έργο (Tanczos and Kong, 2001).

### **Χρηματοοικονομική αποδοτικότητα - Value for Money (VfM)**

Η χρηματοοικονομική αποδοτικότητα για ένα έργο που υλοποιείται με ΣΔΙΤ ορίζεται ως ο βέλτιστος συνδυασμός δαπανών και παρεχόμενης ποιότητας υπηρεσιών που απαιτείται σε όλη τη διάρκεια ζωής ενός έργου για την κάλυψη των αναγκών του χρήστη. Σύμφωνα με τους Morillos et al. (2009), η μέθοδος απαρτίζεται από δύο μέρη, την ποσοτική και την ποιοτική αξιολόγηση.

Η *ποσοτική αξιολόγηση*, μέρος της VfM, περιλαμβάνει όλους εκείνους τους παράγοντες από τους οποίους εξαρτάται ένα έργο, οι οποίοι μπορούν να μετρηθούν και να αποδοθούν σε χρηματικούς όρους. Η μέθοδος αυτή συγκρίνει κάθε προσφορά τύπου ΣΔΙΤ με ένα υποθετικό σενάριο το οποίο ονομάζεται Δημόσια Συγκριτική Κοστολόγηση - (Public Sector Comparator, PSC). Το PSC υπολογίζει το κόστος με τιμές προσαρμοσμένες στους κινδύνους ενός έργου και εκτιμά το συνολικό κόστος, τα έσοδα και τους κινδύνους του έργου τα οποία αποδίδονται σε ταμειακές ροές και τροποποιούνται σύμφωνα με την τιμή του επιτοκίου αναγωγής που ορίζει ο υπεύθυνος του εκάστοτε οργανισμού.

Η *ποιοτική αξιολόγηση της VfM*, εξετάζει το βαθμό στον οποίο μπορεί να πραγματοποιηθεί ένα έργο με το εξεταζόμενο μοντέλο ΣΔΙΤ ή άλλη διαδικασία, και την ελκυστικότητά του βασιζόμενος σε κριτήρια όπως την ποιότητα της σύμβασης, τις δεξιότητες και τους διαθέσιμους πόρους του δημοσίου και ιδιωτικού τομέα καθώς και το ενδιαφέρον της κοινής γνώμης (Morallos et al., 2009).

## 7.2 Διαδικασία αξιολόγησης έργων Project Finance από την πλευρά των πιστωτών

Στην ενότητα αυτή θα περιγράψουμε τη διαδικασία αξιολόγησης των έργων ΣΔΙΤ που πραγματοποιούνται με τη μέθοδο του Project Finance από την πλευρά των πιστωτών (τράπεζες και οργανισμοί αξιολόγησης), βασιζόμενοι στην μεθοδολογία που χρησιμοποιεί η εταιρεία "ICAP A.E".

Η πιστοληπτική αξιολόγηση είναι η εκτίμηση της πιθανότητας ενός εκδότη να εκπληρώσει εγκαίρως τις οικονομικές του υποχρεώσεις.

Με τη διαδικασία της πιστοληπτικής αξιολόγησης ασχολούνται οι Οίκοι Αξιολόγησης (Credit Rating Agencies - RCA) οι οποίοι είναι ιδιωτικές εταιρείες που διενεργούν και εκδίδουν αξιολογήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας των δανειζομένων.

Στην Ελλάδα η εταιρεία "ICAP Group A.E." είναι η μοναδική εταιρεία που έχει αναγνωριστεί ως Οργανισμός Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας (Credit Rating Agency - CRA) από την European Securities and Markets Authority – ESMA .

Επιπρόσθετα είναι η μοναδική εταιρεία στην Ελλάδα που έχει αναγνωριστεί από την Τράπεζα της Ελλάδος (Ιούλιος 2008) ως Εξωτερικός Οργανισμός Πιστοληπτικών Αξιολογήσεων (External Credit Assessment Institution, ECAI) στα πλαίσια εφαρμογής των Οδηγιών της Βασιλείας II και της E.E.

Για την κατανόηση της διαδικασίας πιστοληπτικής αξιολόγησης που εφαρμόζει η εταιρεία ICAP A.E συμβουλευτήκαμε υψηλόβαθμα στελέχη της Εταιρείας.

Η διαδικασία πιστοληπτικής αξιολόγησης που εφαρμόζει η εταιρεία ICAP A.E περιλαμβάνει τα εξής στάδια:

### 7.2.1 Εκτέλεση στατιστικού αλγορίθμου

Ο στατιστικός αλγόριθμος βαθμολογεί τα Οικονομικά Στοιχεία, τα Στοιχεία Συναλλακτικής Συμπεριφοράς και τα Εμπορικά Στοιχεία της επιχείρησης.

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

Η αξιολόγηση των εταιρειών από το στατιστικό αλγόριθμο συνδέεται με την ανάπτυξη στατιστικού υποδείγματος που εντοπίζει τις πληροφορίες που πρέπει να βαθμολογηθούν για μία επιχείρηση με σκοπό να εκτιμήσει όσον γίνεται καλύτερα την πιθανότητα εμφάνισης ασυνέπειας και να υποστηριχθεί η αξιολόγηση και τελική απόφαση του Αναλυτή, ο οποίος αποδίδει στην επιχείρηση μία από τις διαβαθμίσεις πιστοληπτικής αξιολόγησης που απεικονίζει ο παρακάτω πίνακας.

**Πίνακας 4: Διαβαθμίσεις Πιστοληπτικής Ικανότητας**

ΔΙΑΒΑΘΜΙΣΕΙΣ ΠΙΣΤΟΛΗΠΤΙΚΗΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ	ΕΠΙΠΕΔΟ ΚΙΝΔΥΝΟΥ
AA	Χαμηλός Κίνδυνος
A	
BB	
B	
C	Μέσος Κίνδυνος
D	
E	
F	Υψηλός Κίνδυνος
G	
H	

Πηγή: [www.icap.gr](http://www.icap.gr)

### 7.2.2 Ποιοτική Αξιολόγηση του εξεταζόμενου έργου

Στόχος της ποιοτικής αξιολόγησης των επιχειρήσεων από τον Αναλυτή είναι να διασφαλίσει την ποιότητα της παραγόμενης πιστοληπτικής αξιολόγησης συνδυάζοντας την αυτόματη αξιολόγηση του στατιστικού αλγορίθμου με πρόσθετες πληροφορίες – ποιοτικά χαρακτηριστικά – που αφορούν την οικονομική μονάδα.

Για την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των επιχειρήσεων με ειδικές δραστηριότητες, στις οποίες συμπεριλαμβάνονται και τα έργα Project Finance, η ICAP βασίζεται στα κριτήρια αξιολόγησης τα οποία έχουν διαμορφωθεί με βάση την πράξη του Διοικητή Αριθμ. 2589/20.8.2007, της Τράπεζας της Ελλάδος με θέμα "Υπολογισμός Κεφαλαιακών Απαιτήσεων έναντι του Πιστωτικού Κινδύνου σύμφωνα με την Προσέγγιση Εσωτερικών Διαβαθμίσεων".



Σύμφωνα με την Πράξη του Διοικητή Αριθμ. 2589/20.8.2007, της Τράπεζας της Ελλάδος, η Αυτοχρηματοδότηση έργων - Project Finance, ταξινομείται στην υποκατηγορία "Ειδικός Δανεισμός" και αφορά χρηματοδοτήσεις για σύνθετα, μεγάλα και μεγάλης αξίας έργα και εγκαταστάσεις όπως π.χ. εγκαταστάσεις παραγωγής ενέργειας, ορυχεία, υποδομές μεταφορών, υποδομές τηλεπικοινωνιών, περιβαλλοντικές υποδομές.

Παρακάτω παρουσιάζουμε περιληπτικά τα σημαντικότερα ποιοτικά και ποσοτικά κριτήρια που καθορίζει η Πράξη του Διοικητή Αριθμ. 2589/20.8.2007, της Τράπεζας της Ελλάδος με τα οποία γίνεται η αξιολόγηση της πιστοληπτικής αξιολόγησης των έργων Project Finance. Πλήρης ανάλυση των κριτηρίων γίνεται στο Παράρτημα.

#### ❖ Οικονομική ευρωστία του δανειολήπτη

- Συνθήκες αγοράς
- Οικονομικοί Δείκτες:

Κάλυψη δανειακής υποχρέωσης (debt service coverage ratio-DSCR), κάλυψη κατά τη διάρκεια του δανείου (loan life coverage ratio-LLCR), κάλυψη κατά τη διάρκεια του έργου (project life coverage ratio-PLCR), λόγος συνολικών υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια (debt-to-equity)

- Ανάλυση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress analysis)

#### ❖ Χαρακτηριστικά χρηματοδότησης

- Διάρκεια δανειοδότησης σε σύγκριση με τη διάρκεια του έργου
- Πρόγραμμα αποπληρωμής του δανείου

#### ❖ Πολιτικό και νομικό πλαίσιο

- Πολιτικός κίνδυνος (συμπεριλαμβάνεται και ο κίνδυνος μεταφοράς κεφαλαίων), λαμβάνεται υπόψη τα κύρια χαρακτηριστικά του έργου και οι τεχνικές μείωσης του κινδύνου
- Κίνδυνος ανωτέρας βίας (πόλεμος, ταραχές κτλ)

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

- Κρατική υποστήριξη και σημασία του έργου για τη χώρα σε μακροχρόνιο ορίζοντα
- Σταθερότητα νομοθετικού πλαισίου (κίνδυνος αλλαγής νόμων)
- Εφόσον απαιτείται, απόκτηση των απαραίτητων εγκρίσεων για την εξέλιξη του έργου οι οποίες άπτονται του νομοθετικού πλαισίου των τοπικών αρχών
- Εκτελεστική δυνατότητα των συμβάσεων, εγγυήσεων και εξασφαλίσεων

❖ **Ειδικά χαρακτηριστικά της χρηματοδότησης**

- *Σχεδιαστικός και τεχνολογικός κίνδυνος*
- *Κατασκευαστικός κίνδυνος*

Άδειες Λειτουργίας

Είδος συμβάσεως με τον κατασκευαστή

Εγγύηση ολοκλήρωσης του έργου

Ιστορικό και οικονομική δυνατότητα της κατασκευαστικής εταιρείας για παρόμοια έργα

- *Κίνδυνος Λειτουργίας*

Έκταση και φύση συμβολαίων λειτουργίας και συντήρησης (O&M contract)

Εμπειρία του χειριστή, ιστορικό και οικονομική ευρωστία

- *Κίνδυνος αγοραστή (Off-take risk<sup>12</sup>)*
  - a) Εάν υπάρχει συμβόλαιο take-or-pay<sup>13</sup> ή αγοράς προϊόντος σε προκαθορισμένη τιμή
  - b) Εάν δεν υπάρχει συμβόλαιο take-or-pay ή αγοράς προϊόντος σε προκαθορισμένη τιμή

---

<sup>12</sup> Off take risk: κίνδυνος αθέτησης της σύμβασης κατά την οποία η εταιρεία που παράγει προϊόντα ή προσφέρει υπηρεσίες προ-συμφωνεί με πελάτη της αγορά προϊόντων/υπηρεσιών με καθορισμένες τιμές και λοιπούς όρους

<sup>13</sup> Take or pay contract: όρος συμβολαίου κατά τον οποίο ο πελάτης της εταιρείας που παράγει προϊόντα ή προσφέρει υπηρεσίες έχει την υποχρέωση να αγοράσει συμφωνημένη ποσότητα προϊόντων/υπηρεσιών, διαφορετικά θα πληρώσει συγκεκριμένη ρήτρα.

- **Κίνδυνος τροφοδότησης (supply risk)**
  - Κίνδυνος όσο αφορά την τιμή, τον όγκο και τη μεταφορά των πρώτων υλών
  - Οικονομική ευρωστία και ιστορικό του προμηθευτή
  - Κίνδυνος σχετικά με τα (φυσικά) αποθέματα (π.χ. ανάπτυξη φυσικών πόρων)
  
- ❖ **Χαρακτηριστικά του αναδόχου (sponsor)**
  - Ιστορικό, οικονομική ευρωστία και εμπειρία του αναδόχου στη συγκεκριμένη χώρα και αγορά που ανήκει το έργο
  - Υποστήριξη αναδόχου, όπως τεκμηριώνεται από τη συμμετοχή της στην κοινοπραξία, ρήτρα ιδιοκτησίας (ownership clause) και κίνητρα για πρόσθετη χρηματοδότηση εφόσον κριθεί αναγκαίο.
  
- ❖ **Εγγυήσεις και εξασφαλίσεις**
  - Εκχώρηση συμβάσεων & πόρων
  - Εγγραφή βάρους στα περιουσιακά στοιχεία, λαμβάνοντας υπόψη την ποιότητα, την αξία και την ικανότητα ρευστοποίησής τους
  - Έλεγχος του χρηματοδότη στις χρηματοροές του έργου (έλεγχος χρηματικών αποθεμάτων, ανεξάρτητοι δεσμευμένοι λογαριασμοί- escrow accounts)
  - Αυστηρότητα των υπόλοιπων όρων σύμβασης (υποχρεωτικές αποπληρωμές, αναβολή πληρωμών, περιορισμοί στα μερίσματα κλπ)
  - Αποθεματικά (για την αποπληρωμή του χρέους, τη λειτουργία και συντήρηση του έργου, έκτακτα γεγονότα κλπ)

### 7.2.3 Ποσοτική Αξιολόγηση του εξεταζόμενου έργου

Οι βασικοί δείκτες που χρησιμοποιούνται από τις τράπεζες και τους οίκους αξιολόγησης για τον έλεγχο της βιωσιμότητας των προτεινόμενων επενδύσεων είναι:

- **Δείκτης Κάλυψης Δανειακών Υποχρεώσεων/Debt Service Coverage Ratio - DSCR**

Ο δείκτης αυτός εκφράζει τη σχέση που υπάρχει ανάμεσα στις λειτουργικές ταμειακές ροές και την εξυπηρέτηση του χρέους, για κάθε χρόνο λειτουργίας ενός έργου, μέχρι την αποπληρωμή των δανείων του.

Για το συγκεκριμένο δείκτη, αρχικά υπολογίζεται για κάθε έτος οι χρηματοροές που είναι διαθέσιμες για την εξυπηρέτηση των δανειακών υποχρεώσεων της εταιρείας προς τις ετήσιες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις.

Συγκεκριμένα, ο δείκτης υπολογίζεται από τον ακόλουθο τύπο:

$$DSCR = \frac{CFADS_t}{K_t + I_t}$$

Όπου:

**CFADS<sub>t</sub>**: Οι ταμειακές ροές που είναι διαθέσιμες για την εξυπηρέτηση του χρέους κατά το χρόνο t. Οι ταμειακές αυτές ροές προκύπτουν από το Κέρδος προ Τόκων, Φόρων και Αποσβέσεων (EBITDA) ύστερα από προσαρμογή για μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης, νέες κεφαλαιουχικές δαπάνες (π.χ. επέκταση έργου), πωλήσεις πάγιων στοιχείων και φόρους.

**K<sub>t</sub>**: το χρεολύσιο που πληρώνεται το χρόνο t

**I<sub>t</sub>**: Ο τόκος που πληρώνεται το χρόνο t

Ο DSCR εξετάζει το αν για κάθε χρόνο λειτουργίας του έργου οι λειτουργικές ταμειακές ροές του επαρκούν για την εξυπηρέτηση του χρέους, δηλαδή για την πληρωμή των χρεολυσίων και των τόκων που προκύπτουν.

Προκειμένου ένα έργο να είναι οικονομικά βιώσιμο θα πρέπει το DSCR να προκύπτει μεγαλύτερο της μονάδας (DSCR > 1) για κάθε έτος λειτουργίας του έργου μέχρι την πλήρη ΠΜΣ Φορολογία και Ελεγκτική

αποπληρωμή του δανειζόμενου κεφαλαίου.

Όσο μεγαλύτερη προκύπτει η τιμή του DSCR για κάθε έτος, τόσο θετικότερα αξιολογείται το έργο, καθώς υποδηλώνει ότι υπάρχει περιθώριο κάλυψης τυχόντων εσφαλμένων προβλέψεων των ταμειακών ροών που μπορεί να προκύψουν λόγω απροσδόκητων γεγονότων (Gatti, 2008).

Ο δείκτης DSCR δεν υπολογίζεται για τα έτη στα οποία κατασκευάζεται η επένδυση και επομένως δεν αναμένονται ταμειακές εισροές. Εξάλλου, κατά τα έτη αυτά δεν προβλέπεται πληρωμή τοκοχρεολυσίων.

Στον ακόλουθο πίνακα παρουσιάζονται οι εκτιμήσεις της αγοράς για τα όρια των αποδεκτών τιμών DSCR ανάλογα με το είδος του έργου, στην περίπτωση της αυτοχρηματοδότησης. Όπως προκύπτει από τον πίνακα, οι αποδεκτές τιμές DSCR συνδέονται με το ρίσκο που έχει κάθε έργο υπό την οπτική των δανειστών. Όσο υψηλότερο ρίσκο έχει το έργο, τόσο μεγαλύτερο DSCR απαιτούν οι τράπεζες για να εγκρίνουν το έργο (Gatti, 2008).

Τομέας έργου	Μέσο απαιτούμενο DSCR
Μεταφορές/Ναυτιλία	1.25-1.50
Τηλεπικοινωνίες	1.20-1.50
Διαχείρισης Νερού	1.20-1.30
Εκμετάλλευσης Αποβλήτων	1.35-1.40
<b>Σ.Δ.Ι.Τ.</b>	<b>1.35-1.40</b>

#### ▪ Average Debt Service Coverage Ratio (Average DSCR)

Σε πολλές περιπτώσεις οι δανειστές πέραν ενός ελάχιστου απαιτούμενου DSCR για κάθε χρόνο λειτουργίας του έργου, απαιτούν και ένα ελάχιστο μέσο DSCR. Το μέσο DSCR είναι ουσιαστικά ο μέσος όρος όλων των DSCR που καταγράφονται κατά τη διάρκεια του έργου και δίνεται από την ακόλουθη σχέση:

$$AVDSCR = \frac{DSCR1 + DSCR2 + \dots + DSCRn}{n}$$

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

▪ **Δείκτης Κάλυψης Δανείου κατά τη διάρκειά του (Loan Life Cover Ratio)- LLCR**

Ο δείκτης LLCR σε αντίθεση με τον DSCR που υπολογίζεται ανά χρόνο, υπολογίζεται για όλη τη διάρκεια του δανείου και μετρά το πόσες φορές οι ταμειακές ροές του έργου μπορούν να αποπληρώσουν το συνολικό χρέος (Gatti, 2008).

Γενικά ο δείκτης LLCR υπολογίζεται από την ακόλουθη εξίσωση:

$$\text{LLCR} = \frac{\sum_{t=s}^{s+n} \frac{\Sigma \text{CFADS}_t}{(1+i)^t}}{O_s}$$

Όπου:

s: Ο χρόνος στον οποίο γίνεται η αξιολόγηση

n+s: Ο χρόνος στον οποίο προβλέπεται να αποπληρωθεί πλήρως το δάνειο

O<sub>s</sub>: Το εναπομένον χρέος (Outstanding debt) κατά το χρόνο αξιολόγησης s.

Το εναπομένον χρέος μπορεί να υπολογιστεί ως εξής:

$$O_s = \sum_{t=s}^{n+s} \frac{DS_t}{(1+i)^t}$$

Όπου:

DS<sub>t</sub>: Η οφειλόμενη δόση του έτους t

i: Το επιτόκιο του δανείου

Η μελέτη του δείκτη LLCR συνήθως γίνεται στο χρόνο s=0 (στην αρχή του έργου) και ταμειακές ροές CFADS όλων των ετών ανάγονται στο έτος 0.

Με την επιπλέον θεώρηση ότι το υπό εξέταση δάνειο θα έχει περίοδο χάριτος, για όλη τη διάρκεια κατασκευής του έργου, ο υπολογισμός του δείκτη μπορεί να απλοποιηθεί ως εξής:

$$\text{LLCR} = \frac{\sum_{t=s}^{s+n} \frac{\Sigma \text{CFADS}_t}{(1+i)^t}}{O_s} = \frac{\text{NPV} (\text{CFAD}_0 + \text{CFAD}_1 + \dots + \text{CFAD}_n)}{O_0}$$

Όπου:

**n:** Ο χρόνος στον οποίο προβλέπεται να αποπληρωθεί πλήρως το δάνειο

**O<sub>0</sub>:** Το συνολικό υπόλοιπο του δανείου το έτος 0. Πρακτικά το ποσό αυτό είναι το αρχικό δανειακό κεφάλαιο.

Ο ανωτέρω τύπος θεωρεί ότι η κατασκευή του έργου θα ολοκληρωθεί κατά το έτος εκταμίευσης των χρημάτων (έτος 0). Σε περίπτωση που απαιτείται μεγαλύτερος χρόνος κατασκευής, ως "έτος 0" μπορεί να θεωρηθεί όλη η περίοδος της κατασκευής του έργου.

Είναι εμφανές ότι ο δείκτης LLCR δεν ελέγχει περιόδους όπου οι ταμειακές ροές δεν επαρκούν για την αποπληρωμή των χρεών. Αντίθετα υπολογίζει κατά μέσο όρο την δυνατότητα αποπληρωμής των χρεών από το έργο. Για το λόγο αυτό χρησιμοποιείται συμπληρωματικά με τον δείκτη DSCR στην πιστοληπτική αξιολόγηση των έργων

Στον ακόλουθο πίνακα παρουσιάζονται οι εκτιμήσεις τις αγοράς για τα όρια των αποδεκτών τιμών LLCR ανάλογα με το είδος του έργου, στην περίπτωση της αυτοχρηματοδότησης. Όπως προέκυψε και στην περίπτωση του DSCR, οι αποδεκτές τιμές LLCR συνδέονται με το ρίσκο που έχει κάθε έργο υπό την οπτική των δανειστών.

<b>ΤΟΜΕΑΣ ΕΡΓΟΥ</b>	<b>LLCR</b>
Μεταφορές/Ναυτιλία	1.40-1.60
Διαχείρισης Νερού	1.30-1.40
Εκμετάλλευσης Αποβλήτων	1.80-1.90
<b>Σ.Δ.Ι.Τ.</b>	<b>1.45-1.50</b>

### 7.2.4 Διαμόρφωση Τελικού Αποτελέσματος

Η αξιολόγηση της εξεταζόμενης επιχείρησης μπορεί να προκύψει είτε από τον Αναλυτή σε συνεργασία με τον Επικεφαλή Αναλυτή ο οποίος δίνει την τελική έγκριση είτε σε ειδικές περιπτώσεις / συνθήκες από την Επιτροπή.

Σε αυτή τη φάση αποδίδεται στην εξεταζόμενη επιχείρηση και αξιολόγηση των προοπτικών (outlook), η οποία σχετίζεται με τις προβλέψεις για τη μελλοντική πορεία της πιστοληπτικής ικανότητας της οικονομικής μονάδας στο επόμενο 4-μηνο με βάση τα δεδομένα που υπάρχουν για αυτήν σήμερα. Η πληροφορία αυτή αντανακλά μία κατάσταση η οποία βρίσκεται σε εξέλιξη και η οποία ενδέχεται να επηρεάσει την πιστοληπτική αξιολόγηση της εξεταζόμενης οικονομικής μονάδας. Η προοπτική μπορεί να αποδοθεί σε οποιαδήποτε επιχείρηση και να εφαρμοστεί σε οποιαδήποτε διαβάθμιση της δεκαβάθμιας κλίμακας (με εξαίρεση τις κατηγορίες N.R., N.C. και N.T.).

Οι προοπτικές μίας επιχείρησης χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες ανάλογα με την επίδρασή τους στην αξιολόγηση και είναι οι εξής:

- Αρνητική προοπτική (negative outlook)
- Θετική προοπτική (positive outlook)
- Υπό παρακολούθηση (under surveillance)



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΕΡΓΟΥ "ΑΤΤΙΚΗ ΟΔΟΣ"

### 8.1 Γενικά χαρακτηριστικά του έργου

Η Αττική Οδός είναι ένα πρωτοποριακό έργο που κατασκευάστηκε με τη μέθοδο της παραχώρησης και αποτελεί ένα από τα μεγαλύτερα συγχρηματοδοτούμενα οδικά έργα της Ευρώπης. Ανήκει στην πρώτη γενιά των συγχρηματοδοτούμενων έργων που δημοπρατήθηκαν στην Ελλάδα τη δεκαετία του '90 και επί της ουσίας άνοιξε το δρόμο και έθεσε τις βάσεις για το μέλλον των επιτυχημένων συμβάσεων παραχώρησης, στην ελληνική επικράτεια αλλά και στην Ευρώπη γενικότερα.

Η Αττική Οδός είναι ένας σύγχρονος αυτοκινητόδρομος μήκους 70 χλμ. Αποτελεί τον περιφερειακό δακτύλιο της ευρύτερης μητροπολιτικής περιοχής της Αθήνας και τη σπονδυλική στήλη του οδικού δικτύου ολόκληρου του Νομού Αττικής. Πρόκειται για έναν αστικού τύπου αυτοκινητόδρομο, με 3 λωρίδες κυκλοφορίας και μια λωρίδα έκτακτης ανάγκης ανά κατεύθυνση. Στο μέσον της, σε ειδικά διαμορφωμένο χώρο, κινείται ο προαστιακός σιδηρόδρομος. Αποτελεί έργο υποδομής μοναδικό, ακόμα και για τα ευρωπαϊκά δεδομένα, καθώς είναι ένας κλειστός αυτοκινητόδρομος με διόδια, που διασχίζει μια μητροπολιτική πρωτεύουσα με έντονη κυκλοφοριακή συμφόρηση.

Ο αυτοκινητόδρομος της Αττικής Οδού αποτελεί το συνδετικό κρίκο του οδικού άξονα ΠΑΘΕ (Πάτρα-Αθήνα-Θεσσαλονίκη-Εύζωνοι) αφού συνδέει την Εθνική Οδό Αθηνών-Λαμίας με την Εθνική Οδό Αθηνών-Κορίνθου, παρακάμπτοντας το κέντρο της Αθήνας.

Τα οφέλη που προέκυψαν τόσο από την κατασκευή όσο και από τη λειτουργία της Αττικής Οδού είναι πολλά και σημαντικά. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι ο αυτοκινητόδρομος:

- Δημιουργεί το βασικό κορμό διασύνδεσης όλων των μεταφορικών μέσων και υποδομών της Αττικής: οδικών, εναέριων, σταθερής τροχιάς (Μετρό, Τραμ, Σιδηρόδρομος, Προαστιακός κ.ά.) και λιμανιών.
- Μειώνει σημαντικά τον κυκλοφοριακό φόρτο της πρωτεύουσας, αφού υπολογίζεται ότι έχει απορροφήσει σημαντικό ποσοστό της συνολικής

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

καθημερινής διαμπερούς κίνησης των οχημάτων στο Λεκανοπέδιο.

- Συντελεί στην ανάπτυξη και ολοκλήρωση του χωροταξικού και πολεοδομικού σχεδιασμού του Νομού Αττικής.
- Βοηθά στη στρατηγική αναδιάρθρωση των δικτύων ενέργειας και τηλεπικοινωνιών.
- Συμβάλλει στην οικιστική και επιχειρηματική ανάπτυξη των απομακρυσμένων περιοχών του Νομού.

Η σύμβαση μεταξύ Ελληνικού Δημοσίου και της Α.Ε. "ΑΤΤΙΚΗ ΟΔΟΣ" για την μελέτη, κατασκευή, αυτοχρηματοδότηση και εκμετάλλευση της Λεωφόρου Ελευσίνας - Σταυρού - Σπάτων καθώς και της Δυτικής Περιφερειακής Υμηττού κυρώθηκε με τον Ν.2445/1996.

### **8.1.1 Συντελεστές του έργου**

#### **Αναθέτουσα - Προϊσταμένη Αρχή**

Το Ελληνικό Δημόσιο, εκπροσωπούμενο από την Ειδική Υπηρεσία Δημοσίων Έργων/Λειτουργίας & Συντήρηση Έργων Παραχώρησης (ΕΥΔΕ/Λ.Σ.Ε.Π.) που υπάγεται στη Γενική Γραμματεία Συγχρηματοδοτούμενων Δημοσίων Έργων του Υπουργείου Οικονομίας, Υποδομών, Ναυτιλίας και Τουρισμού, ασκεί παρακολούθηση και έλεγχο της λειτουργίας και συντήρησης του αυτοκινητόδρομου. Η υπηρεσία αυτή διαδέχθηκε την Ε.Υ.Δ.Ε./ΣΕ.ΡΑ, η οποία είχε την αρμοδιότητα της εποπτείας και επίβλεψης της μελέτης και κατασκευής του Έργου.

#### **Εταιρεία Παραχώρησης/Μέτοχοι**

Η "Αττική Οδός Α.Ε." είναι η εταιρεία, η οποία ανέλαβε, μέσω σύμβασης με το Ελληνικό Δημόσιο, τη μελέτη, κατασκευή, χρηματοδότηση, λειτουργία και συντήρηση του αυτοκινητόδρομου.

### **Φορέας κατασκευής**

Η "Κοινοπραξία Αττική Οδός" είναι ο φορέας κατασκευής του έργου, μια κοινοπραξία αμιγώς ελληνική, που με επικεφαλής την εταιρία "Ακτωρ Α.Τ.Ε." πέτυχε να υλοποιήσει ένα έργο πολυσύνθετο και δύσκολο, συνενώνοντας τις μεγαλύτερες εργοληπτικές επιχειρήσεις της χώρας μας.

### **Εταιρεία Λειτουργίας και Συντήρησης**

Η "Αττικές Διαδρομές Α.Ε." είναι η εταιρεία που έχει αναλάβει τη λειτουργία και συντήρηση του αυτοκινητόδρομου, στην οποία μετέχουν οι Έλληνες μέτοχοι της Εταιρίας Παραχώρησης, με συνολικό ποσοστό 80%, το οποίο κατέχει η εταιρία "Αττικά Διόδια Α.Ε.", με τη Γαλλική εταιρία EGIS ROADOPERATION (πρώην Transroute International) να κατέχει το υπόλοιπο 20%.

### **Εταιρεία Λειτουργίας**

Η εταιρεία "Αττικές Διαδρομές Α.Ε." ιδρύθηκε το 1999 και έχει αναλάβει τη λειτουργία και τη συντήρηση της Αττικής Οδού.

Κύριος στόχος των Αττικών Διαδρομών είναι η συνεχής, αδιάλειπτη και ομαλή λειτουργία του αυτοκινητόδρομου (24 ώρες το 24ωρο, 365 μέρες το χρόνο) σε συνδυασμό με την παροχή υψηλού επιπέδου υπηρεσιών προς τους χρήστες.

Πέραν της διαχείρισης της κυκλοφορίας, εξαιρετικά κρίσιμος σε ένα τόσο μεγάλο έργο είναι και ο παράγοντας συντήρηση. Στην Αττική Οδό, οι εργασίες συντήρησης (προληπτικής και διορθωτικής) αποτελούν βασικό και αναπόσπαστο κομμάτι της καθημερινότητας της "Αττικές Διαδρομές Α.Ε".

Εκτός από τον όμιλο των εταιριών της Αττικής Οδού (Αττική Οδός Α.Ε, Κοινοπραξία Αττική Οδός, Αττικές Διαδρομές Α.Ε), οι οποίες ανέλαβαν την μελέτη, κατασκευή, αυτοχρηματοδότηση και εκμετάλλευση του έργου, συντελεστές επίσης του έργου είναι:

- Ελληνικό Δημόσιο
- Υ.ΠΕ.ΧΩ.ΔΕ
- Γενική Γραμματεία Συγχρηματοδοτούμενων Έργων Αττικής

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

- Ευρωπαϊκή Ένωση
- Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων
- Τράπεζες Δανειοδότες
- Ελληνικά Γραφεία Μελετών Τεχνικών Έργων
- Ανεξάρτητος Μηχανικός
- Σύμβουλος Διαχείρισης Διοδίων και Κυκλοφορίας
- Προμηθευτής Λογισμικού Διαχείρισης Διοδίων και Κυκλοφορίας
- Τεχνικός Σύμβουλος Εμπορικών Τραπεζών
- Νομικοί Σύμβουλοι
- Οικονομικοί Σύμβουλοι
- Ασφαλιστικοί Σύμβουλοι
- Προμηθευτές
- Υπεργολάβοι
- Επικοινωνιακοί Σύμβουλοι και Υπηρεσίες Προβολής

Σήμερα, για τη λειτουργία, συντήρηση και διαχείριση της Αττικής Οδού απασχολούνται περίπου 1.200 εργαζόμενοι διαφόρων ειδικοτήτων, όπως μηχανικοί, συγκοινωνιολόγοι προσωπικό διαχείρισης της κυκλοφορίας του αυτοκινητόδρομου, προσωπικό διοδίων και εξυπηρέτησης πελατών κλπ.

### **8.1.2 Η Σύμβαση Παραχώρησης του έργου της Αττικής Οδού**

Η Σύμβαση Παραχώρησης για τη μελέτη, κατασκευή, αυτοχρηματοδότηση και εκμετάλλευση Ελεύθερης Λεωφόρου Ελευσίνας - Σταυρού - Αεροδρομίου Σπάτων και Δυτικής Περιφερειακής Λεωφόρου Υμηττού διαμορφώθηκε στο πλαίσιο ενός διαγωνισμού που ξεκίνησε το 1992 και ολοκληρώθηκε το Μάιο του 1996 με την ανάθεση και υπογραφή της Σύμβασης.

Στις 26 Μαΐου του 1996 υπογράφηκε η Σύμβαση αυτή μεταξύ της Ελληνικής Κυβέρνησης και της Ανώνυμης Εταιρίας Παραχώρησης Αττική οδός Α.Ε, της Κοινοπραξίας Αττικής οδός, από τα μέλη, τους επενδυτές και τους μετόχους της Ανώνυμης Εταιρίας Παραχώρησης.

Η Σύμβαση Παραχώρησης του Έργου κυρώθηκε με το νόμο, το Δεκέμβριο του 1996 και έχει διάρκεια 23 χρόνια (5 για το σχεδιασμό και κατασκευή και 18 για εκμετάλλευση).

Το συνολικό έργο εκτελείται δια μέσου τριών εταιριών:

Αττική Οδός Α.Ε

Κοινοπραξία Αττική Οδός

Αττικές Διαδρομές (Όμιλος Αττική Οδός)

Η "Αττική Οδός Α.Ε" είναι ο Ανάδοχος του έργου και έχει τη συνολική επιχειρηματική ευθύνη του έργου, καθ' όλη τη διάρκεια της Σύμβασης Παραχώρησης (23έτη). Οι μέτοχοι της Α.Ε επενδύουν στο έργο 60 δις δρχ και αναμένουν την απόδοση αυτών των κεφαλαίων κατά την περίοδο λειτουργίας και εκμετάλλευσης. Ο Μέσος Ετήσιος Κύκλος Εργασιών της Α.Ε υπολογίζεται σε 100 δις δρχ ανά έτος κατά την περίοδο εκμετάλλευσης (18 χρόνια).

Την 23 Μαΐου 1996 υπογράφηκε η Σύμβασης Παραχώρησης και μετά την συζήτηση στη Βουλή των Ελλήνων κυρώθηκε με το Ν. 2445/96 .

Η εξασφάλιση της χρηματοδότησης και η έναρξη ισχύος της Σύμβασης Παραχώρησης έγινε στις 6 Μαρτίου 2000, ενώ η πρώτη εκταμίευση του δανείου της ΕΤΕΠ και των Εμπορικών Τραπεζών έλαβε χώρα τον Αύγουστο του 2000.

### **Το χρονοδιάγραμμα του έργου**

Τα χρονοδιαγράμματα αναφέρονται στις δραστηριότητες του Αναδόχου για την εκτέλεση των υποχρεώσεων που αναλαμβάνει με την παρούσα Σύμβαση, καθώς και τις δραστηριότητες των λοιπών εμπλεκόμενων φορέων και είναι:

- Το χρονοδιάγραμμα ερευνών, μελετών και κατασκευών (Περίοδος T1).
- Το χρονοδιάγραμμα της περιόδου από την έναρξη λειτουργίας του έργου του Κύριου Έργου Παραχώρησης έως τη λήξη της Σύμβασης (Περίοδοι T2 και T3).

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

### 8.1.3 Χρηματοδότηση και κόστος έργου

Στις αρχές της δεκαετίας του '90, το Ελληνικό Δημόσιο προκήρυξε διεθνή διαγωνισμό για την ανάθεση της υλοποίησης του έργου της Αττικής Οδού, με τη μέθοδο της παραχώρησης με συγχρηματοδότηση. Στο διαγωνισμό, μειοδότης αναδείχθηκε ο ελληνικός όμιλος με την επωνυμία "Αττική Οδός" που έδωσε τελικά και το όνομά του στο νέο αυτοκινητόδρομο.

Το έργο της Αττικής Οδού ολοκληρώθηκε εγκαίρως και χωρίς υπερβάσεις στο κόστος κατασκευής του, το οποίο ανήλθε στα 1,3 δις ευρώ περίπου, δηλαδή στο ποσό που αναφερόταν στην προσφορά της Αττικής Οδού για το κατ' αποκοπήν αντικείμενο.

Το κόστος αυτό χρηματοδοτήθηκε κατά 35% με το ποσό των 420 εκατ. ευρώ από το Ελληνικό Δημόσιο με συμμετοχή και πόρων του Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης.

Η Ανάδοχος εταιρεία παραχώρησης "Αττική Οδός Α.Ε." κάλυψε με ίδια και δανειακά κεφάλαια το υπόλοιπο 65%, συνεισφέροντας το ποσό των 880 εκατ. ευρώ.

Τα δάνεια που έλαβε η Εταιρεία Παραχώρησης καλύφθηκαν από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων - ΕΤΕΠ και από Εμπορικές Τράπεζες, ενώ οι μέτοχοι της Αττικής Οδού εξασφάλισαν εγγυήσεις για το σύνολο των δανείων από Όμιλο Διεθνών Τραπεζών, για όλη τη διάρκεια της κατασκευαστικής περιόδου (Τροβά & Κούτρας, 2001).

#### Φορείς Χρηματοδότησης

- Ελληνικό Δημόσιο
- Ευρωπαϊκή Ένωση
- Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων
- Ανάδοχος εταιρία "Αττική Οδός Α.Ε"
- Όμιλος Εμπορικών Τραπεζών

Η μέθοδος χρηματοδότησης που χρησιμοποιήθηκε για το έργο παραχώρησης της Αττικής Οδού είναι η Αυτοχρηματοδότηση Έργου-Project Finance.

Στο κεφάλαιο που ακολουθεί γίνεται μία πλήρης αναφορά στο Project Finance.

## 8.2 Οικονομικά στοιχεία της εταιρείας "ΑΤΤΙΚΗ ΟΔΟΣ Α.Ε"

Η Εταιρεία ΑΤΤΙΚΗ ΟΔΟΣ Α.Ε δραστηριοποιείται στον κλάδο των παραχωρήσεων. Ασχολήθηκε κατά τα έτη 1996-2004 (περίοδος T1) με τη μελέτη, κατασκευή, αυτοχρηματοδότηση της Ελεύθερης Λεωφόρου Ελευσίνας-Σταυρού Α/Δ Σπάτων και Δυτικής Περιφερειακής Λεωφόρου Υμηττού, δυνάμει της σχετικής Σύμβασης Παραχώρησης που συνήφθη και υπεγράφη νόμιμα με το Ελληνικό Δημόσιο στις 23 Μαΐου 1996 και κυρώθηκε με το Ν.2445/96 όπως εκάστοτε ισχύει, εφαρμόζεται και ερμηνεύεται και από το έτος 2004 (περίοδος T2) ασχολείται με την οργάνωση, διαχείριση, διοίκηση, λειτουργία, ανάπτυξη και εκμετάλλευση της Λεωφόρου και περιλαμβάνει κάθε δραστηριότητα ή πράξη και ανάπτυξη κάθε είδους επιχειρησιακής δραστηριότητας που προβλέπεται ή προκύπτει από τη Σύμβαση Παραχώρησης .

Η Αττική Οδός είναι μια ισχυρή εταιρεία, που χαρακτηρίζεται από υψηλή ρευστότητα και κερδοφορία. Παρακάτω παρουσιάζονται τα σημαντικότερα μεγέθη των Οικονομικών Καταστάσεις της εταιρείας για την περίοδο 2013-2015. Στο παράρτημα αναλύονται οι οικονομικές καταστάσεις για τα έτη 2006-2015.

- Τα έσοδα προέρχονται κυρίως από την εκμετάλλευση του αυτοκινητόδρομου, λειτουργικές μισθώσεις, από πιστωτικούς τόκους τραπεζών και από χρεόγραφα.
- Οι μέτοχοι της εταιρείας αναφέρονται στον παρακάτω πίνακα.

**Πίνακας 5: Οι μέτοχοι της Αττικής Οδού**

ΜΕΤΟΧΟΙ	ΠΟΣΟΣΤΟ
<b>ΑΚΤΩΡ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ Α.Ε</b>	59,2497%
<b>J &amp; P ΑΒΑΞ Α.Ε</b>	20,8043%
<b>ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε</b>	9,8807%
<b>ΕΤΕΘ Α.Ε</b>	10,0231%
<b>EGIS PROJECT S.A</b>	0,0422%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>100,000%</b>

Πηγή: <http://www.ellaktor.gr>

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

## Οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας "ΑΤΤΙΚΗ ΟΔΟΣ ΑΕ"

Περίοδος 2013-2015 (ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

Πίνακας 6: Ισολογισμός "Αττική Οδός ΑΕ"

Ενεργητικό	2013	2014	2015
<b>Μη κυκλοφορούν ενεργητικό</b>	498.361	480.826	415.028
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	61.146	14.348	18.591
Χρημ/κά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	8.413	2.002	5.373
Χρημ/κά στοιχεία διακρατούμενα ως τη λήξη	24.595	-	47.093
Προκαταβολές για μακροπρόθεσμες μισθώσεις	1.967	1.967	1.967
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία	3.600	407	-
Δεσμευμένες καταθέσεις	31.521	24.303	12.278
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	475.185	354.514	184.433
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	606.427	397.541	269.735
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>1.104.788</b>	<b>878.367</b>	<b>684.763</b>

Ίδια κεφάλαια και υποχρεώσεις	2013	2014	2015
Μετοχικό κεφάλαιο	173.694	173.694	173.694
Λοιπά αποθεματικά	20.392	16.083	17.793
Κέρδη/ (ζημιές) εις νέον	285.650	212.628	179.291
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>	<b>479.736</b>	<b>402.405</b>	<b>370.778</b>
Δάνεια μακροπρόθεσμα	337.664	213.640	85.156
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.696	1.252	1.104
Λοιπές προβλέψεις μακροπρόθεσμες	117.203	119.829	122.063
<b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>526.970</b>	<b>394.180</b>	<b>262.400</b>
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	23.776	31.430	26.837
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις (φόρος εισοδήματος)	21.824	7.065	1.600
Δάνεια βραχυπρόθεσμα	52.482	43.232	23.148
Λοιπές προβλέψεις βραχυπρόθεσμες			
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>98.082</b>	<b>81.782</b>	<b>51.585</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>	<b>625.052</b>	<b>475.962</b>	<b>313.985</b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>	<b>1.104.788</b>	<b>878.367</b>	<b>684.763</b>

Όπως βλέπουμε στις οικονομικές καταστάσεις, το Ενεργητικό της εταιρείας ανέρχεται σε 684 εκατ. ευρώ το έτος 2015 έναντι 878 εκατ. ευρώ το έτος 2014.

Τα Ίδια Κεφάλαια ανέρχονται σε 370 εκατ. Ευρώ έναντι 402 εκατ. Ευρώ το 2014.  
ΠΜΣ Φορολογία και Ελεγκτική



**Πίνακας 7: Κατάσταση Αποτελεσμάτων "Αττική Οδός ΑΕ"**

<b>Κατάσταση Αποτελεσμάτων</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Πωλήσεις</b>	<b>162.411</b>	<b>159.668</b>	<b>162.779</b>
Κόστος πωληθέντων	-95.864	-94.340	-95.574
<b>Μεικτό κέρδος</b>	<b>66.547</b>	<b>65.328</b>	<b>67.205</b>
Έξοδα διάθεσης	-1.248	-1.169	-1.027
Έξοδα διοίκησης	-3.082	-4.398	-3.346
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης καθαρά	9.008	1.416	1.118
<b>Αποτελέσματα εκμετάλλευσης</b>	<b>71.225</b>	<b>61.177</b>	<b>63.950</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα	20.965	10.814	2.326
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-23.482	-17.910	-16.297
<b>Κέρδη/Ζημίες προ φόρων</b>	<b>68.708</b>	<b>54.081</b>	<b>49.979</b>
Φόρος εισοδήματος	-47.790	-15.127	-20.786
<b>Κέρδη/Ζημίες μετά φόρων</b>	<b>20.918</b>	<b>38.954</b>	<b>29.193</b>
Μεταβολή αξίας Διαθέσιμων προς πώληση	2424	-2424	254
Αναλογιστικά Κέρδη / Ζημίες	35	-38	-4
<b>Λοιπά Συνολικά έσοδα χρήσης (καθαρά μετά από φόρους)</b>	<b>2.459</b>	<b>-2462</b>	<b>250</b>
<b>Συγκεντρωτικά Συνολικά Έσοδα χρήσης</b>	<b>23.377</b>	<b>36.492</b>	<b>29.443</b>

Πηγή: <http://www.ellaktor.gr>

Την χρήση 2015, ο κύκλος εργασιών/πωλήσεις της εταιρείας ανήλθε σε 162 εκατ. ευρώ, έναντι 159 εκατ. ευρώ τη χρήση 2014. Τα κέρδη προ φόρων σε σχεδόν 50 εκατ. Ευρώ και καθαρά κέρδη σε 29 εκατ. ευρώ.

### 8.3 Ποιοτική αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

Για την ποιοτική αξιολόγηση έργου "Αττική Οδός" θα αναλύσουμε τους σημαντικότερους κινδύνους του έργου όπως προβλέπεται στα κριτήρια για την αξιολόγηση των έργων Project Finance, στην Πράξη του Διοικητή Αριθμ. 2589/20.8.2007 της Τράπεζας της Ελλάδος, την οποία αναλύσαμε στην παραπάνω ενότητα.

#### 8.3.1 Αξιολόγηση των σημαντικότερων κινδύνων του έργου "Αττική Οδός"

Η Εταιρεία "Αττική Οδός Α.Ε" εκτίθεται σε διάφορους χρηματοοικονομικούς κινδύνους όπως κινδύνους αγοράς (συναλλαγματικό κίνδυνο, κίνδυνο επιτοκίου κλπ) πιστωτικό κίνδυνο και κίνδυνο ρευστότητας.

Οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι σχετίζονται με τα παρακάτω χρηματοοικονομικά μέσα: εμπορικές απαιτήσεις, ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα, προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις και δανεισμός.

Σύμφωνα με τη Διοίκηση της Εταιρείας, η διαχείριση κινδύνων παρακολουθείται από την οικονομική διεύθυνση και ειδικότερα από την κεντρική Διεύθυνση Χρηματοοικονομικής Διαχείρισης του Ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ ΑΕ στον οποίο ανήκει η εταιρεία και διαμορφώνεται στα πλαίσια οδηγιών, κατευθύνσεων και κανόνων εγκεκριμένων από το Διοικητικό Συμβούλιο.

##### ❖ Κίνδυνος αγοράς

Ο κίνδυνος αγοράς σχετίζεται με τους επιχειρησιακούς τομείς στους οποίους δραστηριοποιείται η Εταιρεία. Ενδεικτικά η Εταιρεία εκτίθεται σε κίνδυνο από τη μεταβολή της αξίας των αγορών των ανταλλακτικών και υλικών τα οποία προορίζονται για την επισκευή και συντήρηση του αυτοκινητοδρόμου. Οι υπηρεσίες της Εταιρείας παρακολουθούν στενά τις τάσεις στις επιμέρους αγορές όπου αναπτύσσεται επιχειρηματική δραστηριότητα και σχεδιάζουν ενέργειες για την άμεση και αποτελεσματική προσαρμογή στα νέα δεδομένα των επιμέρους αγορών.

##### ❖ Πιστωτικός κίνδυνος

Η Εταιρεία δεν έχει σημαντικές συγκεντρώσεις πιστωτικού κινδύνου από συναλλαγές με πελάτες. Έχει αναπτύξει πολιτικές έτσι ώστε να διασφαλίσει ότι οι συναλλαγές πραγματοποιούνται με πελάτες με επαρκή πιστοληπτική ικανότητα. Η Εταιρεία έχει διαδικασίες ώστε να περιορίζει την έκθεση σε πιστωτικό κίνδυνο από μεμονωμένα πιστωτικά ιδρύματα. Η Εταιρεία εισπράττει χρηματικές εγγυήσεις ή εγγυητικές επιστολές από τους πελάτες που είναι μετά πληρωμής. Η Εταιρεία παρακολουθεί επισταμένα τα υπόλοιπα των χρεωστών και σε απαιτήσεις όπου εντοπίζεται πιστωτικός κίνδυνος γίνεται αξιολόγηση σύμφωνα με τις καθιερωμένες πολιτικές και διαδικασίες και σχηματίζεται η κατάλληλη πρόβλεψη για απομείωση.

Δυνητικός πιστωτικός κίνδυνος υπάρχει και στα διαθέσιμα, στα ταμειακά ισοδύναμα, τις καταθέσεις προθεσμίας και στις επενδύσεις. Στις περιπτώσεις αυτές ο κίνδυνος μπορεί να προκύψει από αδυναμία του αντισυμβαλλόμενου να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του προς την Εταιρεία.

#### ❖ Κίνδυνος ρευστότητας

Η Εταιρεία διαθέτει μεγάλη ρευστότητα η οποία προέρχεται από την είσπραξη των διοδίων του αυτοκινητόδρομου. Για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας η Εταιρεία προϋπολογίζει και παρακολουθεί τις χρηματοροές της και ενεργεία κατάλληλα ώστε να υπάρχουν ρευστά διαθέσιμα.

#### ❖ Συναλλαγματικός κίνδυνος

Η Εταιρεία δεν αντιμετωπίζει τέτοια κίνδυνο διότι οι συναλλαγές σε ξένο νόμισμα είναι ελάχιστες οι οποίες κυρίως προέρχονται από τη παροχή υπηρεσιών τεχνικών συμβούλων αναφορικά με το τεχνικό έργο.

### ❖ Κίνδυνος επιτοκίου

Η Εταιρεία έχει στο ενεργητικό της σημαντικά έντοκα στοιχεία που περιλαμβάνουν καταθέσεις όψεως, βραχυπρόθεσμες τραπεζικές καταθέσεις και ομόλογα της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων. Η έκθεση της Εταιρείας στον κίνδυνο από διακυμάνσεις στα επιτόκια προέρχεται από το δάνειο της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων όπου μέρος αυτού υπόκειται σε κυμαινόμενο επιτόκιο. Το κόστος δανεισμού δύναται να αυξάνεται ως αποτέλεσμα τέτοιων αλλαγών και να δημιουργούνται ζημιές ή να μειώνεται κατά την εμφάνιση απρόοπτων γεγονότων, ενώ αντίστοιχα η έκθεση της Εταιρείας στον κίνδυνο από τα ομόλογα της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων είναι ελάχιστη.

Αναφορικά με τις μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις η Διοίκησης της εταιρείας παρακολουθεί συστηματικά και σε συνεχή βάση τις διακυμάνσεις των επιτοκίων και αξιολογεί την ανάγκη λήψης σχετικών θέσεων για την αντιστάθμιση των κινδύνων όταν και εφόσον αυτοί κρίνονται σημαντικοί.

- ✓ Γενικότερα μπορούμε να αναφέρουμε ότι το έργο της Αττικής Οδού έχει ολοκληρωθεί εδώ και χρόνια άρα έχει μηδέν ρίσκο.
- ✓ Επίσης λειτουργεί χωρίς εκπλήξεις άρα δεν έχει ρίσκο λειτουργίας. Οι δαπάνες του έργου είναι εξαιρετικά προβλέψιμες αφού δεν εξαρτώνται από τιμές συγκεκριμένου αγαθού. Επίσης οι δαπάνες του έργου είναι σταθερές.
- ✓ Η Αττική Οδός είναι έργο παραχώρησης και όπως όλες οι παραχωρήσεις καλύπτεται θεσμικά από τη σύμβαση παραχώρησης που είναι Νόμος του κράτους, με αποζημίωση για διάφορα εξωγενή γεγονότα.
- ✓ Επίσης έχει αρνητικό καθαρό δανεισμό και σταθερή κερδοφορία. Τα έσοδα εξαρτώνται από την κυκλοφορία που με τη σειρά της σε ένα έργο χωρίς άμεσο ανταγωνισμό εξαρτάται από το ΑΕΠ.

## 8.4 Ποσοτική αξιολόγηση έργου "Αττική Οδός"

Στην ενότητα αυτή θα αναφερθούμε σε ένα κομμάτι της ποσοτικής αξιολόγησης που περιγράψαμε στην προηγούμενη ενότητα, που είναι ο υπολογισμός του Δείκτη Κάλυψης Δανειακών Υποχρεώσεων και του Δείκτη Κάλυψης Δανείου κατά τη διάρκειά του για την Αττική Οδό.

Η ποσοτική αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός" θα γίνει με βάση τους δείκτες DSCR/AVDSCR και LLCR που ορίζει η Πράξη του Διοικητή Αριθμ. 2589/20.8.2007 της Τράπεζας της Ελλάδος και χρησιμοποιεί η εταιρεία ICAP Group A.E.

### 8.4.1 Υπολογισμός DSCR (Δείκτης Κάλυψης Δανειακών Υποχρεώσεων)

Αρχικά θα υπολογίσουμε τον Δείκτη Κάλυψης Δανειακών Υποχρεώσεων/ DSCR. Για τον υπολογισμό του δείκτη αυτού χρειάζεται να ακολουθήσουμε τα παρακάτω βήματα:

Βήμα 1: Υπολογίζουμε τις ταμειακές ροές που είναι διαθέσιμες για την εξυπηρέτηση του χρέους για κάθε ένα έτος από το έτος 2007 και μέχρι το έτος 2020, όπου είναι το έτος αποπληρωμής του δανείου.

Για τον υπολογισμό των ταμειακών ροών για τα έτη 2016-2020 κάνουμε τις εξής παραδοχές:

Τα έσοδα για το έτος 2006 παραμένουν στα ίδια επίπεδα με το έτος 2015. Για τα επόμενα έτη τα έσοδα σημειώνουν μία αύξηση του επιπέδου 1% σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

Το κόστος πωλήσεων διαμορφώνεται με βάση το ύψος των πωλήσεων. Για τα έτη 2007-2015 το κόστος των πωλήσεων είναι περίπου το 59% των πωλήσεων και γι' αυτό το λόγο διατηρούμε το ποσοστό 59% και για τα μελλοντικά έτη 2016-2020.

Τα έξοδα διοίκησης και διάθεσης διαμορφώνονται με βάση το ύψος των πωλήσεων. Για τα έτη 2007-2015 τα έξοδα διοίκησης και διάθεσης καταλαμβάνουν περίπου το 2% των

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

πωλήσεων και γι' αυτό το λόγο διατηρούμε το ποσοστό 2% και για τα μελλοντικά έτη 2016-2020.

Όσον αφορά τις *αποσβέσεις*, θεωρούμε ότι είναι ίδιες με το έτος 2015 (42 εκατ. Ευρώ) και παραμένουν σταθερές και για τα επόμενα έτη.

Ως *επιτόκιο δανεισμού* παίρνουμε το μέσο επιτόκιο εξυπηρέτησης δανείου της τελευταίας 5ετίας το οποίο είναι 6%. (Χρηματοοικονομικές δαπάνες / Υπόλοιπο Δανείου για κάθε έτος).

Οι *χρηματοοικονομικές δαπάνες* για τα έτη 2016-2020 υπολογίστηκαν ως το σύνολο του υπολοίπου του δανείου (μακροπρόθεσμο + βραχυπρόθεσμο δάνειο) επί το μέσο επιτόκιο δανεισμού 6%.

Ο *φορολογικός συντελεστής* είναι 26%.

Η εταιρεία δεν είχε κάποια επένδυση τα προηγούμενα έτη και ούτε υπάρχει πρόβλεψη για κάποια επένδυση στο μέλλον κι έτσι τα *επενδυτικά κεφάλαια* είναι μηδέν.

Για τον υπολογισμό του *Κεφαλαίου Κίνησης*, χρειάστηκε να κάνουμε κάποιες παραδοχές σε σχέση με το ύψος των Απαιτήσεων και των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (εκτός δανειακών υποχρεώσεων) για τα έτη 2016-2020.

1. Υπολογίζουμε τον Μέσο Όρο Είσπραξης Απαιτήσεων για τα έτη 2007-2015 και κάνουμε την παραδοχή ότι ο Μ.Ο.Ε.Α για τα έτη 2015-2020 είναι 42 ημέρες.
2. Για να υπολογίσουμε τις Απαιτήσεις πολλαπλασιάζουμε τον Μ.Ο.Ε.Α με τα Έσοδα τα οποία έχουμε ήδη προβλέψει για κάθε έτος και στη συνέχεια διαιρούμε με 365 ημέρες.
3. Υπολογίζουμε τον Μέσο Όρο Πληρωμής Υποχρεώσεων για τα έτη 2007-2015 και κάνουμε την παραδοχή ότι ο Μ.Ο.Π.Υ για τα έτη 2015-2020 είναι 102 ημέρες.
4. Για να υπολογίσουμε τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις πολλαπλασιάζουμε τον Μ.Ο.Π.Υ με το Κόστος Πωλήσεων, το οποίο έχουμε ήδη προβλέψει για κάθε έτος και στη συνέχεια διαιρούμε με 365 ημέρες.
5. Υπολογίζουμε το Κεφάλαιο Κίνησης ως Διαφορά μεταξύ Απαιτήσεων και Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (εκτός δανειακών υποχρεώσεων) και στη συνέχεια τις

Μεταβολές Κεφαλαίου Κίνησης τις οποίες χρειαζόμαστε για τον υπολογισμό των ταμειακών ροών.

Με βάση τα στοιχεία που αντλήσαμε από τις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας "Αττική Οδός Α.Ε" αλλά και τις προβλέψεις που κάναμε με βάση τις παραπάνω παραδοχές, υπολογίσαμε τα οικονομικά μεγέθη με τα οποία προσδιορίζουμε τις ταμειακές ροές.

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται οι ταμειακές ροές για τα έτη 2015-2020. Αναλυτικά οι ταμειακές ροές για όλα τα έτη απεικονίζονται στο Παράρτημα.

### Πίνακας 8: Κατάσταση Αποτελεσμάτων "Αττική Οδός ΑΕ"

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Εσοδα	162.779	162.779	164.407	166.051	167.711	169.388
Κόστος Πωλήσεων	-95.574	-96.040	-97.000	-97.970	-98.950	-99.939
<b>Μικτό κέρδος</b>	<b>67.205</b>	<b>66.739</b>	<b>67.407</b>	<b>68.081</b>	<b>68.762</b>	<b>69.449</b>
Έξοδα Διοίκησης /Διάθεσης/Ερευνας	-3.255	3.256	3.288	3.321	3.354	3.388
<b>Κ.Π.Τ.Φ.Α.</b>	<b>63.950</b>	<b>69.995</b>	<b>70.695</b>	<b>71.402</b>	<b>72.116</b>	<b>72.837</b>
Αποσβέσεις	42.827	42.827	42.827	42.827	42.827	42.827
<b>Κ.Π.Τ.Φ.</b>	<b>63.950</b>	<b>69.995</b>	<b>70.695</b>	<b>71.402</b>	<b>72.116</b>	<b>72.837</b>
Τόκοι Δανείων	-16.297	-5.109	-3.641	-2.428	-1.214	0
Τόκοι Έσοδα	2.326	0	0	0	0	0
<b>Κ.Π.Φ.</b>	<b>49.979</b>	<b>64.886</b>	<b>67.054</b>	<b>68.974</b>	<b>70.902</b>	<b>72.837</b>
ΦΟΡΟΙ	-20.786	-16.870	-17.434	-17.933	-18.435	-18.938
<b>Καθαρά Κέρδη</b>	<b>29.193</b>	<b>48.015</b>	<b>49.620</b>	<b>51.041</b>	<b>52.468</b>	<b>53.899</b>
<b>Σύνολο επενδυτικών κεφαλαίων</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Μεταβολές στο Κεφάλαιο Κίνησης</b>	<b>-14.356</b>	<b>-1.609</b>	<b>82</b>	<b>83</b>	<b>84</b>	<b>85</b>
Αποσβέσεις	-2.326	-42.827	-42.827	-42.827	-42.827	-42.827
Τόκοι	-16.297	-5.109	-3.641	-2.428	-1.214	0
<b>Ταμειακές ροές - CFADs</b>	<b>33.460</b>	<b>94.343</b>	<b>96.170</b>	<b>96.379</b>	<b>96.592</b>	<b>96.811</b>

Πηγή: <http://www.ellaktor.gr>

Η εξυπηρέτηση του δανείου υπολογίζεται ως το άθροισμα των τόκων και των χρεολυσίων του δανείου για κάθε έτος χωριστά.

Με βάση τα στοιχεία που αντλήσαμε από τις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας "Αττική Οδός Α.Ε" όσον αφορά τις πληρωμές των τόκων και των χρεολυσίων για το δάνειο και τις προβλέψεις που υπάρχουν για τα υπόλοιπα έτη του δανείου στις

Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

σημειώσεις των Οικονομικών Καταστάσεων της εταιρείας, υπολογίζουμε την εξυπηρέτηση του δανείου για τα έτη 2007-2020.

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Εξυπηρέτηση δανείου (K<sub>t</sub>+I<sub>t</sub>)</b>	<b>148.568</b>	<b>28.257</b>	<b>28.107</b>	<b>22.658</b>	<b>21.444</b>	<b>20.230</b>

Στη συνέχεια υπολογίζουμε τον Δείκτη Εξυπηρέτησης Δανείου DSCR, ξεχωριστά για όλα τα έτη, με βάση τον τύπο:

$$\text{DSCR} = \frac{\text{CFADS}_t}{\text{K}_t + \text{I}_t}$$

Έτσι, για τα έτη 2015-2020 ο δείκτης DSCR είναι:

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>DSCR</b>	<b>0,2</b>	<b>3,34</b>	<b>3,42</b>	<b>4,25</b>	<b>4,50</b>	<b>4,79</b>

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης DSCR > 1, που σημαίνει ότι οι λειτουργικές ταμειακές ροές του έργου επαρκούν για την εξυπηρέτηση του χρέους. Άρα το έργο της "Αττικής Οδού" είναι βιώσιμο.

Επίσης παρατηρούμε ότι με το πέρασμα των ετών η τιμή του DSCR ανεβαίνει, φτάνοντας το 2020 4,79. Αυτό οφείλεται και στο γεγονός ότι το 2015 η εταιρεία προέβη σε αποπληρωμή μεγάλου ποσού δανείου προς την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων, μέρος του οποίου αφορούσε πρόωρη αποπληρωμή.

Στο επόμενο στάδιο υπολογίζουμε τον Μέσο DSCR (AVDSCR), όπου είναι ουσιαστικά είναι ο μέσος όρος όλων των DSCR που υπολογίσαμε στο προηγούμενο βήμα.

Για τα έτη 2007-2020 ο **AVDSCR** είναι ίσος με **2,84**.

#### 8.4.2 Υπολογισμός LLCR (Δείκτη Κάλυψης Δανείου κατά τη διάρκειά του)

Όπως αναφέραμε και στην προηγούμενη ενότητα, για να υπολογίσουμε το Δείκτη Κάλυψης Δανείου κατά τη διάρκειά του, (LLCR) χρησιμοποιούμε τον παρακάτω τύπο:

$$\text{LLCR} = \sum_{t=s}^{s+n} \frac{\text{ΣCFADS}_t}{(1+i)^t}$$



---

### $O_s$

Για τον υπολογισμό του LLCR προεξοφλούμε τις ταμειακές ροές που υπολογίσαμε. Ως επιτόκιο προεξόφλησης χρησιμοποιούμε το μέσο επιτόκιο δανείου το οποίο, όπως αναφέραμε και παραπάνω είναι 6%.

Το εναπομένον χρέος  $O_s$  είναι το υπόλοιπο δανείου στις 31/12/2015, δηλαδή 108 εκατ. ευρώ.

Έτσι υπολογίζουμε τον δείκτη **LLCR** για τα έτη 2007-2020 είναι **12,59**.

Σύμφωνα με τον πίνακα για τις εκτιμήσεις της αγοράς για τα όρια των αποδεκτών τιμών LLCR στην περίπτωση του Project Finance, τα όρια είναι 1,45-1,50. Άρα το έργο της Αττική Οδού ξεπερνώντας κατά πολύ τη μονάδα και τα αποδεκτά όρια της αγοράς, αξιολογείται θετικά.

Αναλυτικά οι τιμές για τα μεγέθη εξυπηρέτησης χρέους, δείκτη DSCR, AVDSCR και LLCR υπάρχουν στο παράρτημα.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην παρούσα διπλωματική εργασία προσπαθήσαμε να καταγράψουμε το Νομικό και Θεσμικό Πλαίσιο των Συμπράξεων Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα καθώς και την ανάλυση της χρηματοδότησης των Συμπράξεων Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα μέσω του Project Finance. Επίσης αναλύσαμε την πιστοληπτική αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός", το οποίο θεωρείται ένα από τα πιο επιτυχημένα παραδείγματα Σύμπραξης Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα που πραγματοποιήθηκε μέσω σύμβασης παραχώρησης και χρηματοδοτήθηκε με τη μέθοδο του Project Finance.

Τα σημαντικότερα συμπεράσματα της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι:

- Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα αποσκοπούν στη δημιουργία υποδομών και παροχή υπηρεσιών του Δημοσίου σε συνεργασία με τον ιδιωτικό τομέα, με σκοπό την εξασφάλιση καλύτερης ποιότητας, χαμηλότερου κόστους και μεγαλύτερης ταχύτητας στην απόδοση των έργων.
- Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως μέσο για την αντιμετώπιση των δημοσιονομικών περιορισμών. Μέσω της μείωσης τόσο των εθνικών αλλά και των κοινοτικών πόρων, παρέχεται η δυνατότητα μεγαλύτερης δημοσιονομικής ευελιξίας κι έτσι τονώνεται η παραγωγικότητα και βελτιώνεται η ανταγωνιστικότητα της οικονομίας.
- Η ψήφιση του Νόμου 3389/2005, ο οποίος συμπλήρωσε το υφιστάμενο νομοθετικό πλαίσιο των δημοσίων έργων που υλοποιούνταν με συμβάσεις παραχώρησης ενθαρρύνει κι διευκολύνει την προσφυγή στις ΣΔΙΤ αποφεύγοντας τα εμπόδια της πολύπλοκης νομοθεσίας περί δημοσίων έργων.
- Η επιτυχία των ΣΔΙΤ οφείλεται και στον τρόπο χρηματοδότησής τους μέσω του Project Finance, δηλαδή στις πιστοδοτήσεις έργων, η εξυπηρέτηση των οποίων εξαρτάται αποκλειστικά από τις ταμειακές ροές που προκύπτουν από την εκμετάλλευση των περιουσιακών στοιχείων των συγκεκριμένων έργων.
- Ο αντικειμενικός σκοπός της χρήσης της μεθόδου Project Finance είναι η δημιουργία μίας δομής που να μπορεί να στηριχθεί στον τραπεζικό δανεισμό

αλλά και να καταναίμει καλύτερα τον κίνδυνο ώστε το κάθε επιμέρους τμήμα κινδύνου να αντιμετωπίζεται από εκείνον που μπορεί να το αντιμετωπίσει καλύτερα.

- Η χρηματοδότηση έργου είναι υπό συγκεκριμένες προϋποθέσεις ο καλύτερος τρόπος χρηματοδότησης κατασκευής των υποδομών και ειδικά όταν αναφερόμαστε σε μεγάλα έργα που υλοποιούνται μέσω ΣΔΙΤ-Συμβάσεων Παραχώρησης, όπως η Αττική Οδός που αναλύσαμε στη συγκεκριμένη εργασία.
- Το έργο "Αττική Οδός", το οποίο αποτελεί αντικείμενο πρακτικής ανάλυσης, θεωρείται ένα από τα πιο επιτυχημένα παραδείγματα Σύμπραξης Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα, αφού πραγματοποιήθηκε μέσω σύμβασης παραχώρησης και χρηματοδοτήθηκε με τη μέθοδο του Project Finance.
- Τα περιουσιακά στοιχεία και οι υψηλές χρηματοροές του έργου συντελούν στο να σημειώνει η εταιρεία-επενδυτής υψηλά κέρδη. Από την άλλη πλευρά, οι δανειστές είναι ικανοποιημένοι αφού οι χρηματοροές του έργου είναι ικανές να αποπληρώσουν το χρέος.
- Η υψηλή αξία των δεικτών **DSCR** (Δείκτης Κάλυψης Δανειακών Υποχρεώσεων), **AVDSCR** (Μέσος DSCR) και **LLCR** (Δείκτης Κάλυψης Δανείου κατά τη διάρκειά του) της Αττικής Οδού που υπολογίσαμε στην παρούσα εργασία, αποδεικνύει την επιτυχία του έργου της Αττικής Οδού.
- Το έργο της Αττικής Οδού είναι παράδειγμα μιας επιτυχούς αυτοχρηματοδότησης έργου ΣΔΙΤ-Παραχώρησης, αφού χαρακτηρίζεται από μία ιδιαίτερα θετική οικονομική και πιστοληπτική αξιολόγησης.

Οι Σύμπραξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και η χρηματοδότησή τους μέσω του Project Finance. Πιστοληπτική Αξιολόγηση του έργου "Αττική Οδός"

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ

### Ελληνόγλωσση

Νόμος 3299/2004 (ΦΕΚ Α'261/23.12.2004)

Νόμος 3389/2005 (ΦΕΚ 232/Α'/22.9.2005)

Νόμος 3463/2006 (ΦΕΚ 114/Α'/8.6.2006)

Νόμος 2445/96 (ΦΕΚ 274 Α'/14.12.96)

ΠΡΑΞΗ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΑΡΙΘΜ. 2589/20.8.2007

Εφημερίδα της Κυβερνήσεως της Ελληνικής Δημοκρατίας, Τεύχος πρώτο, Αριθμός Φύλλου 274, Νόμος Υπ' Αριθ. 2445, 16 Δεκεμβρίου 1996, Άρθρο 11, Παράγραφοι 3.1 & 3.2.

Εφημερίδα της Κυβερνήσεως της Ελληνικής Δημοκρατίας, Τεύχος πρώτο, Αριθμός Φύλλου 274, Νόμος Υπ' Αριθ. 2445, 16 Δεκεμβρίου 1996, Άρθρο 12, Παράγραφοι 1.2 & 3.

Έκθεση για τις Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα. ΥΠΟΙΟ. Γ.Γ Επενδύσεων και Ανάπτυξης. Ειδική Επιτροπή Εμπειρογνομόνων για τα Δημόσια Έργα. Ιούλιος 2004.

Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Γενική Διεύθυνση Περιφερειακής πολιτικής. Resource book on PPP case studies. Ιούνιος 2004.

Ερμηνευτική Ανακοίνωση της Επιτροπής σχετικά με τις συμβάσεις παραχώρησης στο κοινοτικό δίκαιο. ΕΕ 2000/С 121/2.

Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Γενική Διεύθυνση Περιφερειακής Πολιτικής. Κατευθυντήριες Οδηγίες για Επιτυχείς Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα. Μάρτιος 2003.

Πράσινη Βίβλος σχετικά με τις Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα και το κοινοτικό δίκαιο των δημοσίων συμβάσεων και των συμβάσεων παραχώρησης. Ευρωπαϊκή Επιτροπή 2004.

Παναγόπουλος, Σ. (2006). Το νέο θεσμικό πλαίσιο των ΣΔΙΤ στην Ελλάδα μετά το Ν. 3389/2005. Στο Καΐσης, Α. (επιμ.) (2006) *Ο ν. Ν.3389/2005 για τις συμπράξεις δημοσίου και ιδιωτικού τομέα*. Αθήνα-Κομοτηνή: Εκδόσεις Σάκκουλα.

Βενιέρης, Ι. (2007). *ΣΔΙΤ Συμπράξεις δημοσίου και ιδιωτικού τομέα, το συμβατικό πλαίσιο*. Αθήνα: Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη. σελ 13-14, 71-72.

Γκितσάκης, Ι. (2006). *Η Παραχώρηση Δημόσιας Υπηρεσίας και Δημοσίου Έργου, Εννοιολογικά στοιχεία, Κανονιστικό Πλαίσιο και Περιπτώσεις Πρακτικής Εφαρμογής*. Αθήνα: Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη.

Δεληθέου, Β. Ντόκας, Ι. και Μιχαλοπούλου, Σ. (2008). *Έργα, Προμήθειες και Προσέλκυση Επενδύσεων των Οργανισμών Τοπικής Αυτοδιοίκησης*. Αθήνα: ΕΣΤΑ

Βασιλείου, Δ., Ηρειώτης, Ν. (2008). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση*. Εκδόσεις Rosili

Καΐσης, Α. (2006). *Ο Ν.3389/2005 για τις συμπράξεις δημοσίου και ιδιωτικού τομέα. Συλλογικό έργο Κέντρου Διεθνούς και Ευρωπαϊκού Οικονομικού Δικαίου*. Αθήνα-Κομοτηνή: Εκδόσεις Σάκκουλα.

Κούτρας, Δ. Σκουρής, Π. Τροβά Ε. (2004). *Οι Συμβάσεις Παραχώρησης και οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα, ο νέος Νόμος 3389/2005*. Αθήνα: Ελληνικά Γράμματα.

Σωτήρχος, Α. (2013). *Προσδιορισμός, μεθοδολογική ανάλυση και διαπραγμάτευση κινδύνου στις Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα*. Διδακτορική Διατριβή. Αθήνα: Εθνικό Μετσόβιο Πολυτεχνείο.

Τροβά, Ε. Κούτρας, Δ. (2001). *Η κατασκευή του ενιαίου ευρωπαϊκού χώρου και η σύμβαση παραχώρησης δημοσίων έργων*. Αθήνα: Εκδόσεις Σακκούλα

Μαυρίκης, Λ., (2008). *Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα - Εφαρμογές σε Κτιριακά Έργα - Διπλωματική Εργασία*, Ε.Μ.Π. Σχολή Αγρονόμων Τοπογράφων Μηχανικών, Αθήνα.

## Βιβλιογραφία

OECD (2008) "Public-Private Partnerships: In Pursuit of Risk Sharing and Value for Money". OECD Publishing.

Finnerty, J. (2007) *Project Financing: Asset-Based Financial Engineering*. 2nd edition ed. Hoboken. New Jersey: Wiley Finance.

Nevitt, P. K. & Fabozzi, F. J. (2000) *Project Financing*. 7th edition. London, UK: Euro-money Books.

Gatti, S. (2008) *Project Finance in Theory and Practice - Designing, Structuring and Financing Private and Public Projects*. Milan: Elsevier Inc.

Abdel-Aziz, A.M. & Russell, A.D. (2001). A Structure for Government Requirements in Public-Private Partnerships. In Grimsey, D., & Lewis, M., (eds.) (2005) *The Economics of Public Private Partnerships*. Cheltenham-Northampton: Edward Elgar Publishing.

Papadopoulos, D.L. & Fragkiadakis, A. K. (2008). Project Finance and Corporate Finance: Comparative Analysis as means of financing for infrastructure projects. *Practical issues in Management & Economics*. pp. 82-89.

Regan, M.(2005). Public Private Partnerships: do they add value to infrastructure procurement? Melbourne: *Australian Centre of Public Infrastructure*, University Private.

Jens, R. Michael, L. & Gerard G. (2014). Are public-private partnerships a healthy option? A systematic literature review. *Social Science & Medicine*. pp. 110-119.

Shen, L.Y. Platten, A. Deng, X.P. (2006). Role of public private partnerships to manage risks in public sector projects in Hong Kong. *International Journal of Project Management* 24 (7). pp. 587-594.

Bult-Spiering, M. & Dewulf, G.(2006). *Strategic issues in public-private partnerships: an international perspective*. Oxford, UK: Blackwell Publishing Ltd.

Morallos, D., Amekudzi, A., Ross, C., and Meyer, M. (2009). Value for Money Analysis in U.S. Transportation Public-Private Partnerships", *Transportation*

Research Record: *Journal of the Transportation Research Board, Transportation Research Board of the National Academies*, Washington DC, No. 2115, 27–36.

Grimsey, D. & Lewis, M.K. (2004). *Public Private Partnerships. The Worldwide Revolution in Infrastructure Provision and Project Finance*. Cheltenham, UK, Northampton USA: Edward Elgar.

Grimsey, D. & Lewis, M.K. (2005). Are Public Private Partnerships Value for Money? Evaluating Alternative Approaches and Comparing Academic and Practitioner Views". *Accounting Forum* 29(4): 345-378

Tanczos, K., Kong, G.S. (2001). A Review of Appraisal Methodologies of Feasibility Studies Done by Public Private Partnership In Road Project Development. *Periodica Polytechnica Ser. Transp. Eng.* Vol.29, No.1-2, pp.71-81.

## Διαδίκτυο

<http://www.sdit.mnec.gr/> [Πρόσβαση: 22/09/2016]

<http://www.investota.gr/> [Πρόσβαση: 28/10/2016]

<http://www.gefyralitourgia.gr/>

<http://www.gefyra.gr/company/GEFYRA-AE/>

<https://www.aodos.gr>

<https://www.aia.gr/>

<https://cerep.esma.europa.eu/> [Πρόσβαση: 20/02/2017]

<http://www.icap.gr/> [Πρόσβαση: 20/02/2017]

<http://www.ellaktor.gr/>

Garnder, D., & Wright, J. (2014)" Project Finance" (HSBC) – chapter 12  
from <http://www.hsbcnet.com/gbm/attachments/products-services/financing/project-finance.pdf> [Πρόσβαση: 05/03/2017]

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

**ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΤΑΞΙΝΟΜΗΣΗ ΤΩΝ ΕΙΔΙΚΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΝ  
(ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΡΓΟΥ) ΠΡΑΞΗ ΔΙΚΟΙΚΗΤΗ ΑΡΙΘΜ. 2589/20.8.2007, ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ  
ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ**

ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ	1. ΙΣΧΥΡΗ	2. ΚΑΛΗ	3. ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	4. ΑΣΘΕΝΗΣ
<b>Οικονομική ευρωστία του δανειολήπτη</b>				
<b>Συνθήκες αγοράς</b>	Μικρός αριθμός ανταγωνιστών ή το χρηματοδοτούμενο έργο έχει σημαντικό συγκριτικό πλεονέκτημα σε σχέση με την τοποθεσία της εγκατάστασης, το κόστος παραγωγής ή την τεχνολογία που εφαρμόζει. Η ζήτηση είναι ισχυρή και αυξανόμενη.	Μικρός αριθμός ανταγωνιστών ή το χρηματοδοτούμενο έργο έχει συγκριτικό πλεονέκτημα σε σχέση με τον ανταγωνισμό όσον αφορά την τοποθεσία της εγκατάστασης, το κόστος παραγωγής ή την εφαρμοσμένη τεχνολογία. Εντούτοις αυτή η κατάσταση ενδέχεται να μην διαρκέσει για πολύ. Η ζήτηση είναι ισχυρή και σταθερή.	Το χρηματοδοτούμενο έργο δεν έχει συγκριτικό πλεονέκτημα σε σχέση με τον ανταγωνισμό. Η ζήτηση είναι επαρκής και σταθερή.	Το χρηματοδοτούμενο έργο βρίσκεται σε μειονεκτική θέση σε σχέση με τον ανταγωνισμό. Η ζήτηση είναι χαμηλή και σε πτωτική τάση.
<b>Οικονομικοί Δείκτες: Κάλυψη δανειακής υποχρέωσης (debt service coverage ratio- DSCR), κάλυψη κατά τη διάρκεια του δανείου (loan life coverage ratio- LLCR), κάλυψη κατά τη διάρκεια του.</b>	Ισχυροί οικονομικοί δείκτες που σχετίζονται με το έργο. Οι υποθέσεις που σχετίζονται με το έργο βασίζονται σε ισχυρά οικονομικά στοιχεία.	Ισχυροί οικονομικοί δείκτες που σχετίζονται με το έργο. Οι υποθέσεις που σχετίζονται με το έργο βασίζονται σε ικανοποιητικά οικονομικά στοιχεία.	Οι οικονομικοί δείκτες που σχετίζονται με το έργο βρίσκονται στο ίδιο επίπεδο σε σύγκριση με την υπόλοιπη αγορά.	Οι οικονομικοί δείκτες που σχετίζονται με το έργο βρίσκονται σε χαμηλότερο επίπεδο σε σύγκριση με την υπόλοιπη αγορά.



<b>Ανάλυση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress analysis)</b>	Οι χρηματορορές του έργου καλύπτουν τις οικονομικές υποχρεώσεις ακόμα και σε εξαιρετικά δυσμενείς συνθήκες, που ενδέχεται να προκύπτουν λόγω ειδικών συνθηκών της αγοράς ή άλλων οικονομικών παραγόντων	Οι χρηματορορές του έργου καλύπτουν τις οικονομικές υποχρεώσεις ακόμα και σε δυσμενείς συνθήκες οι οποίες ενδέχεται να προκύπτουν λόγω συνθηκών της αγοράς ή άλλων οικονομικών παραγόντων. Κίνδυνος αθέτησης της υποχρέωσης υφίσταται, μόνο σε περίπτωση ακραίων συνθηκών.	Οι θετικές χρηματορορές του έργου είναι αμφίβολες ενώ υφίσταται ο κίνδυνος αθέτησης της υποχρέωσης σε μία συνήθης οικονομική ύφεση κατά τη διάρκεια του οικονομικού κύκλου.	Ακόμα και υπό κανονικές οικονομικές συνθήκες, υφίσταται ο κίνδυνος αθέτησης της υποχρέωσης.
<b>Χαρακτηριστικά χρηματοδότησης</b>				
<b>Διάρκεια δανειοδότησης σε σύγκριση με τη διάρκεια του έργου</b>	Η οικονομική ζωή του έργου υπερβαίνει σε μεγάλο βαθμό τη διάρκεια της χρηματοδότησης.	Η οικονομική ζωή του έργου υπερβαίνει τη διάρκεια της χρηματοδότησης.	Η οικονομική ζωή του έργου υπερβαίνει τη διάρκεια της χρηματοδότησης.	Η οικονομική ζωή του έργου μπορεί να μην υπερβεί τη διάρκεια της χρηματοδότησης.
<b>Πρόγραμμα αποπληρωμής του δανείου</b>	Σταδιακή αποπληρωμή	Σταδιακή αποπληρωμή	Σταδιακή αποπληρωμή με μικρή τερματική δόση στη λήξη του δανείου.	Υψηλή τερματική δόση ή ολική αποπληρωμή στη λήξη του δανείου.
<b>Πολιτικό και νομικό πλαίσιο</b>				
<b>Πολιτικός κίνδυνος (συμπεριλαμβάνεται και ο κίνδυνος μεταφοράς κεφαλαίων), λαμβάνεται υπόψη τα κύρια χαρακτηριστικά του έργου και οι τεχνικές μείωσης του κινδύνου</b>	Πολύ χαμηλός κίνδυνος. Εφόσον χρειαστεί, μπορούν να εφαρμοστούν τεχνικές μείωσης του κινδύνου άκρως αποτελεσματικές.	Χαμηλός κίνδυνος. Εφόσον χρειαστεί, μπορούν να εφαρμοστούν τεχνικές μείωσης του κινδύνου με ικανοποιητικά αποτελέσματα.	Μέσος κίνδυνος. Εφαρμόζονται τεχνικές μείωσης του κινδύνου με αποδεκτά αποτελέσματα.	Υψηλός κίνδυνος. Δεν εφαρμόζονται τεχνικές μείωσης του κινδύνου ή σε περίπτωση που εφαρμόζονται δεν παρέχουν σημαντική μείωση του κινδύνου.
<b>Κίνδυνος ανωτέρας βίας (πόλεμος, ταραχές κτλ)</b>	Χαμηλή έκθεση στον κίνδυνο.	Μέση έκθεση σε κίνδυνο.	Εφαρμόζονται συνήθεις μέθοδοι προστασίας από τον κίνδυνο.	Υψηλή έκθεση σε κίνδυνο η οποία δεν ελέγχεται απόλυτα.
<b>Κρατική υποστήριξη και σημασία του έργου για τη χώρα σε μακροχρόνιο ορίζοντα</b>	Το έργο είναι υψίστης σημασίας για τη χώρα. Ισχυρή κρατική υποστήριξη.	Το έργο είναι σημαντικό για τη χώρα. Επαρκής κρατική υποστήριξη.	Το έργο δεν είναι στρατηγικής σημασίας για τη χώρα ωστόσο επωφελείται σε μεγάλο βαθμό από αυτό. Η κρατική υποστήριξη δεν είναι ρητή.	Το έργο δεν είναι ιδιαίτερα σημαντικό για τη χώρα. Ανύπαρκτη ή μικρή κρατική υποστήριξη.
<b>Σταθερότητα νομοθετικού πλαισίου (κίνδυνος αλλαγής νόμων)</b>	Ευνοϊκό και σταθερό νομοθετικό πλαίσιο σε μακροχρόνιο ορίζοντα.	Ευνοϊκό και σταθερό νομοθετικό πλαίσιο σε μέσο χρονικό ορίζοντα.	Οι νομοθετικές αλλαγές μπορούν να προβλεφθούν με αρκετή βεβαιότητα.	Το ισχύον ή το μελλοντικό νομοθετικό πλαίσιο μπορεί να επηρεάσει την εξέλιξη του έργου.

<b>Εφόσον απαιτείται, απόκτηση των απαραίτητων εγκρίσεων για την εξέλιξη του έργου οι οποίες άπτονται του νομοθετικού πλαισίου των τοπικών αρχών</b>	Όλες οι απαραίτητες εγκρίσεις έχουν αποκτηθεί.	Το μεγαλύτερο ποσοστό των απαραίτητων εγκρίσεων έχει αποκτηθεί.	Έχουν αποκτηθεί ορισμένες εγκρίσεις.	Δεν έχουν αποκτηθεί οι απαραίτητες εγκρίσεις.
<b>Εκτελεστική δυνατότητα των συμβάσεων, εγγυήσεων και εξασφαλίσεων</b>	Σε άμεση εφαρμογή, εφόσον κριθεί αναγκαίο.	Σε άμεση εφαρμογή, εφόσον κριθεί αναγκαίο.	Σε εφαρμογή, εφόσον κριθεί αναγκαίο, ακόμα και αν προκύψουν ορισμένα μικρής σημασίας θέματα.	Υπάρχουν σημαντικά προβλήματα κατά την εφαρμογή των συμβάσεων, εγγυήσεων και εξασφαλίσεων.
<b>Ειδικά χαρακτηριστικά της χρηματοδότησης</b>				
<b>Σχεδιαστικός και τεχνολογικός κίνδυνος</b>	Η τεχνολογία που εφαρμόζεται και ο γενικότερος σχεδιασμός του έργου είναι πλήρως αποδεδειγμένης ποιότητας.	Η τεχνολογία και ο σχεδιασμός του έργου είναι πλήρως αποδεδειγμένης ποιότητας.	Η τεχνολογία και ο σχεδιασμός του έργου είναι αποδεδειγμένης ποιότητας. Τα προβλήματα που ενδέχεται να προκύψουν κατά την αρχική λειτουργία του έργου επιλύονται μέσω της συνολικής υποστήριξης που παρέχεται.	Η τεχνολογία και ο σχεδιασμός του έργου δεν είναι αποδεδειγμένης ποιότητας.  Υπάρχουν προβλήματα όσον αφορά την τεχνολογία ή/και τον σχεδιασμό.
<b>Κατασκευαστικός κίνδυνος</b>				
<b>Άδειες Λειτουργίας</b>	Όλες οι σχετικές άδειες λειτουργίας έχουν ληφθεί.	Ορισμένες άδειες δεν έχουν ληφθεί, ωστόσο θεωρείται βέβαιο ότι θα ληφθούν.	Ορισμένες άδειες δεν έχουν ληφθεί, ωστόσο η απόκτησή τους θεωρείται απλώς διαδικαστικό θέμα ενώ η διαδικασία απόκτησής τους είναι πλήρως καθορισμένη.	Υπάρχουν προβλήματα στη λήψη σημαντικών αδειών και η απόκτησή τους δεν θεωρείται απλώς διαδικαστικό θέμα. Είναι πιθανή η επιβολή ορισμένων προϋποθέσεων για
<b>Είδος συμβάσεως με τον κατασκευαστή</b>	Υπάρχει συμβόλαιο που ορίζει σταθερό ποσό χρέωσης και καθορισμένο χρόνο παράδοσης (fixed-price, date-certain) του ολοκληρωμένου έργου (EPC, engineering and procurement contract).	Υπάρχει συμβόλαιο που ορίζει σταθερό ποσό χρέωσης και καθορισμένο χρόνο παράδοσης του ολοκληρωμένου έργου.	Υπάρχει συμβόλαιο που ορίζει σταθερό ποσό χρέωσης και καθορισμένο χρόνο παράδοσης του ολοκληρωμένου έργου με έναν ή περισσότερους εργολάβους.	Δεν υπάρχει συμβόλαιο που ορίζει σταθερό ποσό χρέωσης και καθορισμένο χρόνο παράδοσης του ολοκληρωμένου έργου ή το συμβόλαιο δεν καλύπτει το σύνολο του έργου ή υπάρχουν θέματα συνεννόησης/συντονισμού με πολλούς εργολάβους.

<b>Εγγύηση ολοκλήρωσης του έργου</b>	Αξιόλογη προκαθορισμένη αποζημίωση για αργοπορία ολοκλήρωσης του έργου, που είναι βάσιμη από οικονομικής απόψεως ή/και σημαντικές εγγυήσεις ολοκλήρωσης από ανάδοχο που βρίσκεται σε άριστη χρηματοοικονομική κατάσταση	Σημαντική προκαθορισμένη αποζημίωση για αργοπορία ολοκλήρωσης του έργου, που είναι βάσιμη από οικονομικής απόψεως ή/και εγγυήσεις ολοκλήρωσης από ανάδοχο που βρίσκεται σε καλή χρηματοοικονομική κατάσταση.	Επαρκής προκαθορισμένη αποζημίωση για αργοπορία ολοκλήρωσης του έργου που είναι βάσιμη από οικονομικής απόψεως ή/και εγγυήσεις ολοκλήρωσης από ανάδοχο που βρίσκεται σε καλή χρηματοοικονομική κατάσταση.	Ανεπαρκής προκαθορισμένη αποζημίωση για αργοπορία ολοκλήρωσης του έργου ή αποζημίωση που δεν είναι βάσιμη από οικονομικής απόψεως ή/και ανεπαρκείς εγγυήσεις ολοκλήρωσης.
<b>Ιστορικό και οικονομική δυνατότητα της κατασκευαστικής εταιρείας για παρόμοια έργα</b>	Πολύ καλό	Καλό.	Ικανοποιητικό.	Μη ικανοποιητικό.
<b>Κίνδυνος Λειτουργίας</b>				
<b>Έκταση και φύση συμβολαίων λειτουργίας και συντήρησης (O&amp;M contract)</b>	Ισχυρό μακροπρόθεσμο συμβόλαιο λειτουργίας και συντήρησης, το οποίο κατά προτίμηση περιλαμβάνει συμβατικά κίνητρα για την καλή λειτουργία ή/και προβλέπει την τήρηση λογαριασμών αποθεματικού λειτουργίας και συντήρησης.	Μακροπρόθεσμο συμβόλαιο λειτουργίας και συντήρησης ή/και τήρηση λογαριασμών αποθεματικών λειτουργίας και συντήρησης.	Περιορισμένο συμβόλαιο λειτουργίας και συντήρησης ή τήρηση λογαριασμών αποθεματικών λειτουργίας και συντήρησης.	Δεν υπάρχει συμβόλαιο λειτουργίας και συντήρησης. Κίνδυνος μεγάλων υπερβάσεων λειτουργικού κόστους πέραν τυχόν περιοριστικών μέτρων.
<b>Εμπειρία του χειριστή, ιστορικό και οικονομική ευρωστία</b>	Πολύ καλή ή εξασφαλισμένη τεχνική υποστήριξη από τους αναδόχους (sponsors).	Καλή.	Ικανοποιητική.	Περιορισμένη/ ανεπαρκής εμπειρία ή ο τοπικός χειριστής υπόκειται στις αρμόδιες τοπικές αρχές.
<b>Κίνδυνος αγοραστή (Off-take risk) <sup>14</sup></b>				
<b>Εάν Εάν υπάρχει συμβόλαιο take-or-pay<sup>15</sup> ή αγοράς προϊόντος σε προκαθορισμένη τιμή</b>	Πολύ καλή οικονομική κατάσταση του αγοραστή (off-taker). Ισχυροί όροι τερματισμού του συμβολαίου. Η χρονική ισχύς αυτού υπερβαίνει κατά πολύ τη λήξη του δανείου .	Καλή οικονομική κατάσταση του αγοραστή του. Ισχυροί όροι τερματισμού του συμβολαίου. Η χρονική ισχύς του συμβολαίου υπερβαίνει τη λήξη του δανείου.	Ικανοποιητική οικονομική κατάσταση του αγοραστή. Συνήθεις όροι τερματισμού του συμβολαίου. Η χρονική ισχύς του συμβολαίου ταυτίζεται με τη λήξη του δανείου.	Ο αγοραστής του προϊόντος/ υπηρεσίας βρίσκεται σε αδύναμη οικονομική θέση. Μη ικανοποιητικοί όροι τερματισμού του συμβολαίου. Η χρονική ισχύς του συμβολαίου είναι μικρότερη από τη λήξη του δανείου.

<sup>14</sup> Off take risk: κίνδυνος αθέτησης της σύμβασης κατά την οποία η εταιρεία που παράγει προϊόντα ή προσφέρει υπηρεσίες προ-συμφωνεί με πελάτη της αγορά προϊόντων/υπηρεσιών με καθορισμένες τιμές και λοιπούς όρους.

<sup>15</sup> Take or pay contract: όρος συμβολαίου κατά τον οποίο ο πελάτης της εταιρείας που παράγει προϊόντα ή προσφέρει υπηρεσίες έχει την υποχρέωση να αγοράσει συμφωνημένη ποσότητα προϊόντων/υπηρεσιών, διαφορετικά θα πληρώσει συγκεκριμένη ρήτρα.

<p><b>Εάν δεν υπάρχει σύμβολο take-or-pay ή αγοράς προϊόντος σε προκαθορισμένη τιμή</b></p>	<p>Το έργο παράγει ουσιώδεις/ απαραίτητες υπηρεσίες ή προϊόντα που πωλούνται σε παγκόσμια αγορά. Η παραγωγή μπορεί εύκολα να απορροφηθεί στις προβλεπόμενες τιμές ακόμα και σε επίπεδα ανάπτυξης χαμηλότερα από τα προβλεπόμενα.</p>	<p>Το έργο παράγει ουσιώδεις/απαραίτητες υπηρεσίες ή προϊόντα, που πωλούνται σε περιφερειακή αγορά, και απορροφώνται στις προβλεπόμενες τιμές στα προβλεπόμενα σύμφωνα με την ιστορική εμπειρία επίπεδα ανάπτυξης.</p>	<p>Το έργο παράγει ουσιώδεις/απαραίτητες υπηρεσίες ή προϊόντα, που πωλούνται σε περιορισμένη αγορά, και απορροφώνται μόνο σε χαμηλότερες από τις προβλεπόμενες τιμές.</p>	<p>Η παραγωγή καταναλώνεται μόνο από έναν ή μικρό αριθμό αγοραστών ή το προϊόν/υπηρεσία δεν πωλείται σε οργανωμένη αγορά.</p>
<p><b>Κίνδυνος τροφοδότησης (supply risk)</b> Κίνδυνος όσο αφορά την τιμή, τον όγκο και τη μεταφορά των πρώτων υλών  Οικονομική ευρωστία και ιστορικό του προμηθευτή</p>	<p>Μακροχρόνιο σύμβολο προμήθειας πρώτων υλών με προμηθευτές που έχουν άριστη οικονομική κατάσταση.</p>	<p>Μακροχρόνιο σύμβολο προμήθειας πρώτων υλών με προμηθευτές καλής οικονομικής κατάστασης.</p>	<p>Μακροχρόνιο σύμβολο προμήθειας πρώτων υλών με προμηθευτές καλής οικονομικής κατάστασης. Ωστόσο υπάρχει το ενδεχόμενο να μεταβληθούν οι τιμές των πρώτων υλών.</p>	<p>Βραχυχρόνιο σύμβολο προμήθειας πρώτων υλών ή μακροχρόνιο σύμβολο με προμηθευτές οικονομικά ασθενείς. Υπάρχει κίνδυνος να μεταβληθούν οι τιμές των πρώτων υλών.</p>
<p><b>Κίνδυνος σχετικά με τα (φυσικά) αποθέματα (π.χ. ανάπτυξη φυσικών πόρων)</b></p>	<p>Αποθέματα αποδεδειγμένα και εκμεταλλεόμενα, σύμφωνα με έλεγχο από ανεξάρτητο φορέα, σε ποσότητα πολύ μεγαλύτερη από τις ανάγκες του έργου.</p>	<p>Αποθέματα αποδεδειγμένα και εκμεταλλεόμενα, σύμφωνα με έλεγχο από ανεξάρτητο φορέα, σε ποσότητα μεγαλύτερη από τις ανάγκες του έργου.</p>	<p>Αποδεδειγμένα αποθέματα μπορούν να προμηθεύουν το έργο κατά τη διάρκεια του δανείου.</p>	<p>Το έργο στηρίζεται ως ένα βαθμό σε ενδεχόμενα και μη εκμεταλλεόμενα, αποθέματα.</p>
<b>Χαρακτηριστικά του αναδόχου (sponsor)</b>				
<p><b>Ιστορικό, οικονομική ευρωστία και εμπειρία του αναδόχου στη συγκεκριμένη χώρα και αγορά που ανήκει το έργο</b></p>	<p>Ισχυρός ανάδοχος, με άριστο ιστορικό και πολύ καλή οικονομική κατάσταση.</p>	<p>Καλός ανάδοχος, με ικανοποιητικό ιστορικό και καλή οικονομική κατάσταση.</p>	<p>Ικανοποιητικός ανάδοχος, με επαρκές ιστορικό και σε καλή οικονομική κατάσταση.</p>	<p>Μη ικανοποιητικός ανάδοχος, με ανύπαρκτο ή αμφισβητήσιμο ιστορικό ή/και σε κακή οικονομική κατάσταση.</p>
<p><b>Υποστήριξη αναδόχου, όπως τεκμηριώνεται από τη συμμετοχή της στην κοινοπραξία, ρήτρα ιδιοκτησίας (ownership clause) και κίνητρα για πρόσθετη χρηματοδότηση εφόσον κριθεί αναγκαίο.</b></p>	<p>Ισχυρή υποστήριξη. Το έργο είναι μεγάλης στρατηγικής σημασίας για τον ανάδοχο (μέρος της κύριας δραστηριότητας, ή/και της μακροπρόθεσμης στρατηγικής).</p>	<p>Καλή υποστήριξη. Το έργο είναι στρατηγικής σημασίας για τον ανάδοχο (μέρος της κύριας δραστηριότητας, ή/και της μακροπρόθεσμης στρατηγικής).</p>	<p>Ικανοποιητική υποστήριξη. Το έργο θεωρείται σημαντικό για τον ανάδοχο (μέρος της κύριας δραστηριότητας).</p>	<p>Περιορισμένη υποστήριξη. Το έργο δεν θεωρείται σημαντικό για τον ανάδοχο όσον αφορά τις κύριες δραστηριότητες ή τη μακροπρόθεσμη στρατηγική του.</p>
<b>Εγγυήσεις και εξασφαλίσεις</b>				

Εκχώρηση συμβάσεων & πόρων	Ολοσχερής.	Εκτενής.	Ικανοποιητική.	Σε μικρό βαθμό.
<b>Εγγραφή βάρους στα περιουσιακά στοιχεία, λαμβάνοντας υπόψη την ποιότητα, την αξία και την ικανότητα ρευστοποίησής τους</b>	Εγγραφή βάρους πρώτης τάξης σε όλα τα περιουσιακά στοιχεία, συμβόλαια, άδειες και κεφάλαια που συνδέονται με το έργο.	Εγγραφή βάρους σε όλα τα περιουσιακά στοιχεία, συμ-βόλαια, άδειες και κεφάλαια που συνδέονται με το έργο.	Ικανοποιητική εξασφάλιση με όλα τα περιουσιακά στοι-χεία, συμβόλαια, άδειες και κεφάλαια που συνδέονται με το έργο.	Μικρής αξίας εγγύηση ή εξασφάλιση για τους χρηματοδότες. Αδύναμος ο όρος 'μη εγγραφής βάρους από τρίτους' (negative pledge) στη σύμβαση.
<b>Έλεγχος του χρηματοδότη στις χρηματοροές του έργου (έλεγχος χρηματικών αποθεμάτων, ανεξάρτητοι δεσμευμένοι λογαριασμοί-escrow accounts)</b>	Ισχυρός.	Καλός.	Ικανοποιητικός.	Ανεπαρκής.
<b>Αυστηρότητα των υπόλοιπων όρων σύμβασης (υποχρεωτικές αποπληρωμές, αναβολή πληρωμών, περιορισμοί στα μερίσματα κλπ)</b>	Το σύνολο των όρων σύμβασης είναι ισχυρό για τη συγκεκριμένη κατηγορία του έργου. Δεν δίνεται η δυνατότητα να αυξηθεί ο δανεισμός κατά τη διάρκεια του έργου.	Ικανοποιητικοί όροι σύμβασης για τη συγκεκριμένη κατηγορία του έργου. Δίνεται η δυνατότητα να αυξηθεί ο δανεισμός κατά τη διάρκεια του έργου σε ελάχιστο, ωστόσο, βαθμό.	Αποδεκτοί όροι σύμβασης για τη συγκεκριμένη κατη-γορία του έργου. Δίνεται η δυνατότητα να αυξηθεί ο δανεισμός κατά τη διάρκεια του έργου σε περιορισμένο, ωστόσο, βαθμό.	Μη επαρκείς όροι σύμβασης για τη συγκεκριμένη κατηγορία του έργου. Δίνεται η δυνατότητα να αυξηθεί ο δανεισμός κατά τη διάρκεια του έργου χωρίς περιορισμό.
<b>Αποθεματικά (για την αποπληρωμή του χρέους, τη λειτουργία και συντήρηση του έργου, έκτακτα γεγονότα κλπ)</b>	Η περίοδος κάλυψης είναι μεγαλύτερης διάρκειας από τη μέση, τα αποθεματικά είναι χρηματικά ή εγγυήσεις από τράπεζες υψηλής πιστοληπτικής ικανότητας.	Μέση περίοδος κάλυψης, όλα τα αποθεματικά έχουν χρηματοδοτηθεί.	Μέση περίοδος κάλυψης, όλα τα αποθεματικά έχουν χρηματοδοτηθεί.	Μικρότερη διάρκεια από τη μέση περίοδο κάλυψης, τα αποθεματικά προκύπτουν από τις χρηματικές ροές του έργου.

<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Μη κυκλοφορούν ενεργητικό</b>									
Ενσώματα πάγια	1.190	1.417	1.070	826	549	384	506	503	746
Άυλα περιουσιακά στοιχεία		617.476	578.581	539.379	501.946	463.749	424.898	386.834	346.639
Επενδύσεις σε θυγατρικές	6.300	-							
Αναβαλλόμενες φορολογ. απαιτήσεις	5.211	-							
Χρηματο/μικά στοιχεία διακρατ. ως τη λήξη		-			88.232	25.129	50.146	73.717	49.869
Προκαταβολές για μακροπρόθ. μισθώσεις	935.348	30.295	28.327	26.360	24.393	22.426	20.459	18.493	16.525
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	18	395	676	647	618	604	2.352	1.279	1.249
	<b>948.067</b>	<b>649.583</b>	<b>608.654</b>	<b>567.212</b>	<b>615.738</b>	<b>512.292</b>	<b>498.361</b>	<b>480.826</b>	<b>415.028</b>
<b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>									
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	43.339	174.959	223.578	134.583	18.801	121.799	61.146	14.348	18.591
Χρηματο/μικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση			-	87.694			8.413	2.002	5.373
Χρηματο/μικά στοιχεία διακρατ. ως τη λήξη					94.375	127.816	24.595	-	47.093
Προκαταβολές για μακροπρόθεσμες μισθώσεις	-	1.967	1.967	1.967	1.967	1.967	1.967	1.967	1.967
Χρηματοδοτική συμβολή από Δημόσιο									
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία							3.600	407	-

**Οικονομικές Καταστάσεις "Αττική Οδός Α.Ε" Περίοδος 2007-2015**

Δεσμευμένες καταθέσεις							31.521	24.303	12.278
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	286.640	294.719	369.910	463.299	542.367	518.461	475.185	354.514	184.433
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία									
	<b>329.979</b>	<b>471.645</b>	<b>595.455</b>	<b>687.543</b>	<b>657.510</b>	<b>770.043</b>	<b>606.427</b>	<b>397.541</b>	<b>269.735</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>1.278.046</b>	<b>1.121.228</b>	<b>1.204.109</b>	<b>1.254.755</b>	<b>1.273.248</b>	<b>1.282.335</b>	<b>1.104.788</b>	<b>878.367</b>	<b>684.763</b>

<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Ίδια κεφάλαια</b>									
Μετοχικό κεφάλαιο	173.694	173.694	173.694	173.694	173.694	173.694	173.694	173.694	173.694
Λοιπά αποθεματικά	108.550	111.537	114.534	116.763	119.199	121.706	20.392	16.083	17.793
Κέρδη/ (ζημιές) εις νέον	-16.002	54.648	111.601	153.958	200.239	247.862	285.650	212.628	179.291
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>	<b>266.242</b>	<b>339.879</b>	<b>399.829</b>	<b>444.415</b>	<b>493.132</b>	<b>543.262</b>	<b>479.736</b>	<b>402.405</b>	<b>370.778</b>
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>									
Δάνεια μακροπρόθεσμα	639.172	625.625	620.623	572.930	517.983	460.236	337.664	213.640	85.156
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	-	2.102	27.947	50.450	66.092	70.591	69.921	59.134	53.697
Προβλέψεις αποζημίωσης προσωπικού	132	150	192	243	295	347	309	325	380
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία			-	109	332	404	177	-	-
Επιχορηγήσεις	339.283								
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-	3.567	2.918	2.265	1.978	1.837	1.696	1.252	1.104
Λοιπές προβλέψεις μακροπρόθεσμες	74	74.535	91.628	101.578	111.299	115.315	117.203	119.829	122.063
<b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>978.661</b>	<b>705.979</b>	<b>743.308</b>	<b>727.575</b>	<b>697.979</b>	<b>648.730</b>	<b>526.970</b>	<b>394.180</b>	<b>262.400</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>									
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	26.558	34.199	30.970	33.606	28.190	26.010	23.776	31.430	26.837
Τρέχουσες φορολογ. υποχρεώσεις			-	3.466	-	6.586	21.824	7.065	1.600
Δάνεια βραχυπρόθεσμα	6.585	40.548	30.002	45.693	53.947	57.747	52.482	43.232	23.148
Λοιπές προβλέψεις βραχυπρόθεσμες	-	623							
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία							-	55	
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>33.143</b>	<b>75.370</b>	<b>60.972</b>	<b>82.765</b>	<b>82.137</b>	<b>90.343</b>	<b>98.082</b>	<b>81.782</b>	<b>51.585</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>	<b>1.011.804</b>	<b>781.349</b>	<b>804.280</b>	<b>810.340</b>	<b>780.116</b>	<b>739.073</b>	<b>625.052</b>	<b>475.962</b>	<b>313.985</b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>	<b>1.278.046</b>	<b>1.121.228</b>	<b>1.204.109</b>	<b>1.254.755</b>	<b>1.273.248</b>	<b>1.282.335</b>	<b>1.104.788</b>	<b>878.367</b>	<b>684.763</b>



Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Πωλήσεις</b>	<b>242.860</b>	<b>247.569</b>	<b>248.552</b>	<b>226.662</b>	<b>203.428</b>	<b>175.444</b>	<b>162.411</b>	<b>159.668</b>	<b>162.779</b>
Κόστος πωληθέντων	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	140.051	136.390	135.505	134.388	125.850	111.120	-95.864	-94.340	-95.574
<b>Μεικτό κέρδος</b>	<b>102.809</b>	<b>111.179</b>	<b>113.047</b>	<b>92.274</b>	<b>77.578</b>	<b>64.324</b>	<b>66.547</b>	<b>65.328</b>	<b>67.205</b>
Έξοδα διάθεσης	-2.242	-3.760	-4.668	-4.281	-2.913	-1.840	-1.248	-1.169	-1.027
Έξοδα διοίκησης	-2.402	-3.201	-3.474	-3.337	-3.411	-3.252	-3.082	-4.398	-3.346
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης καθαρά	1.576	4.285	6.192	6.138	4.966	8.115	9.008	1.416	1.118
<b>Αποτελέσματα εκμετάλλευσης</b>	<b>99.741</b>	<b>108.503</b>	<b>111.097</b>	<b>90.794</b>	<b>76.220</b>	<b>67.347</b>	<b>71.225</b>	<b>61.177</b>	<b>63.950</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα	10.954	20.003	17.314	19.184	24.335	26.518	20.965	10.814	2.326
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-34.782	-45.441	-42.616	-39.423	-36.196	-29.932	-23.482	-17.910	-16.297
<b>Κέρδη/Ζημίες προ φόρων</b>	<b>75.913</b>	<b>83.065</b>	<b>85.795</b>	<b>70.555</b>	<b>64.359</b>	<b>63.933</b>	<b>68.708</b>	<b>54.081</b>	<b>49.979</b>
Φόρος εισοδήματος	-18.998	-7.331	-25.845	-25.969	-15.642	-13.803	-47.790	-15.127	-20.786
<b>Κέρδη/Ζημίες μετά φόρων</b>	<b>56.915</b>	<b>75.734</b>	<b>59.950</b>	<b>44.586</b>	<b>48.717</b>	<b>50.130</b>	<b>20.918</b>	<b>38.954</b>	<b>29.193</b>
<b>Λοιπά συνολικά έσοδα/έξοδα</b>									
Μεταβολή αξίας Διαθέσιμων προς πώληση							2424	-2424	254
Αναλογιστικά Κέρδη / Ζημίες							35	-38	-4
<b>Λοιπά Συνολικά έσοδα χρήσης (καθαρά μετά από φόρους)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.459</b>	<b>-2462</b>	<b>250</b>
<b>Συγκεντρωτικά Συνολικά Έσοδα χρήσης</b>	<b>56.915</b>	<b>75.734</b>	<b>59.950</b>	<b>44.586</b>	<b>48.717</b>	<b>50.130</b>	<b>23.377</b>	<b>36.492</b>	<b>29.443</b>

Ταμειακές Ροές	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Λειτουργικές Δραστηριότητες</b>									
Κέρδη/Ζημιές προ φόρων	75.913	83.065	85.795	70.555	64.359	63.933	68.708	54.081	49.979
<i>Πλέον/μείον προσαρμογές για:</i>									
Αποσβέσεις ενσώματων παγίων στοιχείων	1.558	2.743	1.880	1.131	1.296	184	353	498	638
Αποσβέσεις άυλων περιουσιακών στοιχείων	39.197	39.253	39.362	39.458	39.364	39.518	39.287	39.679	40.222
Απόσβεση ΣΕΑ							1.967	1.967	1.967
Αποσβέσεις προκαταβολών για μακροπρόθεσμες μισθώσεις									
Αποσβέσεις επιχορηγήσεων									
Απομειώσεις χρεογράφων							2.462	113	-5.017
Απομειώσεις απαιτήσεων							414	385	351
Κέρδη από πώληση διαθεσίων προς πώληση							-5.433	-329	7.278
Κέρδη από πώληση warrants							-1.031	-182	381
Κέρδη από παράγωγα							-226	-122	-
Ζημιές/ (Κέρδη) από αποτίμηση warrants							-563	1.846	-
Πρόβλεψη βαριάς συντήρησης	17.671	6.302	7.384	1.180	1.396	-463	-1.433	-477	-667
Χρηματοοικονομικά έσοδα	-10.954	-20.003	-17.314	-19.184	-24.336	-26.518	-20.965	-10.814	-2.326
Χρηματοοικονομικά έξοδα	34.783	45.441	42.616	39.423	36.196	29.932	23.707	18.032	16.297
Έσοδα από εφάπαξ πληρωμή φόρου εισοδήματος									-612
Αποτελέσματα επενδυτικής δραστηριότητας									
<i>Πλέον/μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:</i>									
Αύξηση/ (Μείωση) απαιτήσεων	-6.267	129.767	-46.857	90.991	117.779	101.018	654	4.285	-3.892
Αύξηση/ (Μείωση) υποχρεώσεων	5.951	5.674	-3.784	2.156	-5.582	-2.149	-2.123	7.210	-4.514
Μείον:									
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	-34.770	-36.206	-33.660	-30.667	-27.718	-25.501	-20.674	-15.115	-13.582
Καταβεβλημένοι φόροι	-	-18			-3.467	-2.717	-33.316	-40.659	-31.171
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>	<b>123.082</b>	<b>-3.516</b>	<b>75.422</b>	<b>195.043</b>	<b>199.287</b>	<b>-24.799</b>	<b>51.788</b>	<b>60.398</b>	<b>55.332</b>
<b>Επενδυτικές δραστηριότητες</b>									
Εισπράξεις από λήξεις χρεογράφων				85.600	86.977	94.975	125.720	24.609	43
Απόκτηση θυγατρικών και λοιπών επενδύσεων	-6.300	-							
Ταμειακά θυγατρικής κατά την απορρόφηση	-	2.301							
Τοποθετήσεις/ Εισπράξεις προθεσμιακών καταθέσεων άνω των 3 μηνών	-1.680	-4.171					57.900	43.200	
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων και επενδύσεων			-1.999	-1.145	-2.956	-1.341	-910	-2.117	-908
Πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων και επενδύσεων	-	47	1	2	7	-	-	7	
Αγορά χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων διαθέσιμων προς πώληση							-21.352	-	-7500
Πώληση χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων διαθέσιμων προς πώληση							18.334	4.204	1.553
Αγορά χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων διακρατούμενων ως τη λήξη			-	176.440	185.176	-70.025	-50.479	-25.115	-24.947
Αγορά χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων							-25.052	-	-
Πώληση χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων							25.052	-	27
Αγορά παραγώγων warrants							-8.648	-	-
Πώληση παραγώγων warrants							6.641	1.529	-
Τόκοι εισπραχθέντες	10.954	20.003	17.314	22.330	27.622	31.231	23.928	12.344	3.985

Δεσμευμένες καταθέσεις							5.994	7.218	12.025
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>	<b>2.974</b>	<b>18.180</b>	<b>15.316</b>	<b>-69.653</b>	<b>-73.526</b>	<b>54.840</b>	<b>157.128</b>	<b>65.879</b>	<b>-15.722</b>
<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>									
Μερίσματα πληρωθέντα							-78.156	111.791	-60.467
Καταβληθείς φόρος μερισμάτων							-8.684	-1.883	-658
Αποπληρωμή δανεισμού	-2.743	-6.585	-15.547	-32.002	-46.693	-53.947	127.837	133.274	148.567
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>-2.743</b>	<b>-6.585</b>	<b>-15.547</b>	<b>-32.002</b>	<b>-46.693</b>	<b>-53.947</b>	<b>214.677</b>	<b>246.948</b>	<b>209.692</b>
<b>Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσης (α)+(β)+(γ)</b>	<b>123.313</b>	<b>8.079</b>	<b>75.191</b>	<b>93.388</b>	<b>79.068</b>	<b>-23.906</b>	<b>-5.761</b>	<b>120.671</b>	<b>170.082</b>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης</b>	<b>163.327</b>	<b>286.640</b>	<b>294.719</b>	<b>369.910</b>	<b>463.299</b>	<b>542.367</b>	<b>480.946</b>	<b>475.185</b>	<b>354.514</b>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης</b>	<b>286.640</b>	<b>294.719</b>	<b>369.910</b>	<b>463.298</b>	<b>542.367</b>	<b>518.461</b>	<b>475.185</b>	<b>354.514</b>	<b>184.432</b>

### Υπολογισμός Μεταβολών Κεφαλαίου Κίνησης

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Απαιτήσεις</b>	43.339	174.959	223.578	134.583	18.801	121.799	61.146	14.348	18.591	18.731	18.918	19.107	19.298	19.491
<b>Δάνεια βραχυπρόθεσμα</b>	6.585	40.548	30.002	45.693	53.947	57.747	52.482	43.232	23.148					
<b>Σύνολο βραχυπρ. Υπογρ.</b>	<b>33.143</b>	<b>75.370</b>	<b>60.972</b>	<b>82.765</b>	<b>82.137</b>	<b>90.343</b>	<b>98.082</b>	<b>81.782</b>	<b>51.585</b>					
Βραχυπρ. Υποχρεώσεις	26.558	34.822	30.970	37.072	28.190	32.596	45.600	38.550	28.437	26.968	27.237	27.510	27.785	28.063
<b>Κεφάλαιο Κίνησης</b>	<b>16.781</b>	<b>140.137</b>	<b>192.608</b>	<b>97.511</b>	<b>-9.389</b>	<b>89.203</b>	<b>15.546</b>	<b>24.202</b>	<b>-9.846</b>	<b>-8.237</b>	<b>-8.319</b>	<b>-8.403</b>	<b>-8.487</b>	<b>-8.571</b>
<b>Μεταβολές Κεφ.Κίνησης</b>	<b>-301</b>	<b>123.356</b>	<b>-52.471</b>	<b>95.097</b>	<b>106.900</b>	<b>-98.592</b>	<b>73.657</b>	<b>39.748</b>	<b>14.356</b>	<b>-1.609</b>	<b>82</b>	<b>83</b>	<b>84</b>	<b>85</b>

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Εσοδα	242.860	247.569	248.552	226.662	203.428	175.444	162.411	159.668	162.779	162.779	164.407	166.051	167.711	169.388
Κόστος Πωλήσεων	-140.051	136.390	135.505	134.388	125.850	111.120	-95.864	-94.340	-95.574	-96.040	-97.000	-97.970	-98.950	-99.939
<b>Μικτό κέρδος</b>	<b>102.809</b>	<b>111.179</b>	<b>113.047</b>	<b>92.274</b>	<b>77.578</b>	<b>64.324</b>	<b>66.547</b>	<b>65.328</b>	<b>67.205</b>	<b>66.739</b>	<b>67.407</b>	<b>68.081</b>	<b>68.762</b>	<b>69.449</b>
Έξοδα Διοίκησης /Διάθεσης	-3.068	-2.676	-1.950	-1.480	-1.358	3.023	4.678	-4.151	-3.255	3.256	3.288	3.321	3.354	3.388
<b>Κ.Π.Τ.Φ.Α.</b>	<b>99.741</b>	<b>108.503</b>	<b>111.097</b>	<b>90.794</b>	<b>76.220</b>	<b>67.347</b>	<b>71.225</b>	<b>61.177</b>	<b>63.950</b>	<b>69.995</b>	<b>70.695</b>	<b>71.402</b>	<b>72.116</b>	<b>72.837</b>
Αποσβέσεις	40.755	41.996	41.242	40.589	40.660	39.702	41.607	42.144	42.827	42.827	42.827	42.827	42.827	42.827
Ενσωματ. στο Λειτουργ. Κόστος	-40.755	-41.996	-41.242	-40.589	-40.660	-39.702	-41.607	-42.144	-42.827	-42.827	-42.827	-42.827	-42.827	-42.827
<b>Κ.Π.Τ.Φ.</b>	<b>99.741</b>	<b>108.503</b>	<b>111.097</b>	<b>90.794</b>	<b>76.220</b>	<b>67.347</b>	<b>71.225</b>	<b>61.177</b>	<b>63.950</b>	<b>69.995</b>	<b>70.695</b>	<b>71.402</b>	<b>72.116</b>	<b>72.837</b>
Τόκοι Δανείων	-34.782	-45.441	-42.616	-39.423	-36.196	-29.932	-23.482	-17.910	-16.297	-5.109	-3.641	-2.428	-1.214	0
Τόκοι Έσοδα	10.954	20.003	17.314	19.184	24.335	26.518	20.965	10.814	2.326	0	0	0	0	0
<b>Κ.Π.Φ.</b>	<b>75.913</b>	<b>83.065</b>	<b>85.795</b>	<b>70.555</b>	<b>64.359</b>	<b>63.933</b>	<b>68.708</b>	<b>54.081</b>	<b>49.979</b>	<b>64.886</b>	<b>67.054</b>	<b>68.974</b>	<b>70.902</b>	<b>72.837</b>
ΦΟΡΟΙ	-18.998	-7.331	-25.845	-25.969	-15.642	-13.803	-47.790	-15.127	-20.786	-16.870	-17.434	-17.933	-18.435	-18.938
<b>Καθαρά Κέρδη</b>	<b>56.915</b>	<b>75.734</b>	<b>59.950</b>	<b>44.586</b>	<b>48.717</b>	<b>50.130</b>	<b>20.918</b>	<b>38.954</b>	<b>29.193</b>	<b>48.015</b>	<b>49.620</b>	<b>51.041</b>	<b>52.468</b>	<b>53.899</b>
Σύνολο επενδυτικών κεφαλαίων	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Μεταβολές στο Κεφ. Κίνησης	-301	123.356	-52.471	95.097	106.900	-98.592	73.657	39.748	-14.356	-1.609	82	83	84	85
Αποσβέσεις	-10.954	-20.003	-17.314	-19.184	-24.336	-26.518	-20.965	-10.814	-2.326	-42.827	-42.827	-42.827	-42.827	-42.827
Τόκοι	-34.782	-45.441	-42.616	-39.423	-36.196	-29.932	-23.482	-17.910	-16.297	-5.109	-3.641	-2.428	-1.214	0
Ταμειακές ροές - CFADs	102.350	17.822	67.409	198.290	216.149	7.988	139.022	107.426	33.460	94.343	96.170	96.379	96.592	96.811
Τόκοι														
Χρεολύσια														
Εξυπηρέτηση δανείου	-645.757	-20.416	15.548	32.002	46.693	53.947	127.837	133.274	148.568	28.257	28.107	22.658	21.444	20.230
DSCR	0	-1	4,3	6,2	4,6	0,1	1,1	0,8	0,2	3,34	3,42	4,25	4,50	4,79
AVDSCR														
Επιτόκιο δανείου i	0,06													
Προεξοφλημένες Κ.Τ.Ρ. (CFADs)	96.557	17.822	67.409	198.290	216.149	7.988	139.022	107.426	33.460	94.343	96.170	96.379	96.592	96.811
Σύνολο προεξοφλημένων Κ.Τ.Ρ	1.364.418													
Αρχικό δανειακό κεφάλαιο Οο	108.304													
LLCR	12.5980													