

Smjernice

za izradu Analize studije
izvodljivosti

Smjernice su izrađene uz podršku Svjetske banke



Sadržaj

Uvod	3
1. Obrazloženje i opis predmeta projekta.....	4
1.1. Svrha i obrazloženje	4
1.2. Analiza potražnje	4
1.3. Analiza opcija.....	4
1.4. Detaljan opis predmeta projekta	5
1.5. Strateški značaj projekta	5
2. Implementacija i operativni aranžmani	6
2.1. Opis subjekta odgovornog za implementaciju projekta	6
2.2. Opis implementacije projekta i operativnih aranžmana.....	6
2.3. Usklađenost sa zakonskim zahtjevima	6
3. Finansijska procjena.....	7
3.1. Metode i pretpostavke.....	7
3.2. Troškovi ulaganja u projekat.....	7
3.3. Finansijski plan realizacije projekta.....	7
3.4. Operativni rashodi i prihodi.....	7
3.5. Finansijski pokazatelji.....	8
3.6. Izvori finansiranja i finansijska održivost projekta	8
4. Ekonomska procjena	9
4.1. Analiza troškova i koristi	9
4.2. Neunovčive koristi i troškovi	9
4.3. Rezultati ekonomske analize	9
5. Procjena uticaja na životnu sredinu i društvo	10
5.1. Procjena društvenog uticaja	10
5.2. Procjena uticaja na životnu sredinu	10
6. Analiza osjetljivosti i rizika	11
6.1. Analiza osjetljivosti	11
6.2. Analiza rizika.....	11
Lista skraćenica	12

Uvod

Studije izvodljivosti (FS) igraju ključnu ulogu u procesima donošenja odluka o projektima kapitalnih investicija time što procjenjuju njihovu održivost, rizike i potencijalne ishode. Dobro strukturisana FS omogućava donosiocima odluka da na osnovu pouzdanih podataka i detaljne analize donesu informisane odluke. Kako bi se osigurala dosljednost, jasnoća i sveobuhvatnost, prilikom izrade FS neophodno je pridržavati se minimalnih zahtjeva u pogledu njihovog sadržaja. Naredna poglavlja prate sadržaj i navode minimalne zahtjeve za studije izvodljivosti u Crnoj Gori u okviru procesa kapitalnog budžetiranja.

Ovi zahtjevi predstavljaju standardizovani okvir koji osigurava sistematsku procjenu svih ključnih aspekata projekta. Obuhvataju osnovne komponente kao što su potrebe projekta, njegova svrha i opravdanost, implementacija i operativni aranžmani, finansijska i ekonomska analiza, procjena uticaja na životnu sredinu i društvo, pravna razmatranja i procjena rizika.

Ovaj dokument nije predviđen da predstavlja metodološki vodič. Od procjenitelja projekta očekuje se da slijede metodološke smjernice navedene u sljedećim izvorima:

- *Vademecum za ekonomske procjene 2021-2027: Opšti principi i sektorske primjene*, Evropska komisija, 2021.
- *Vodič za analizu troškova i koristi od investicionih projekata*, Evropska komisija, 2014.
- *Tehnički vodič o klimatskoj zaštiti infrastrukture u periodu 2021-2027. godina*, Evropska komisija, 2021.
- *Ekonomska procjena investicionih projekata u EIB – II izdanje*, Evropska investiciona banka, 2023.

1. Obrazloženje i opis predmeta projekta

1.1. Svrha i obrazloženje

U ovom dijelu potrebno je iznijeti okolnosti koje zahtijevaju implementaciju projekta, odnosno pružiti njegovo obrazloženje. Treba detaljno opisati probleme čije rješavanje je predviđeno projektom.

Identifikovani problemi moraju se analizirati u kontekstu pojedinaca ili grupa koje će imati koristi od projekta.

Nakon toga, potrebno je definisati glavni cilj projekta, koji mora biti jasno povezan sa utvrđenim problemom (ili problemima). Takođe se mogu navesti i sekundarni ciljevi projekta.

1.2. Analiza potražnje

U ovom odjeljku potrebno je razmotriti način na koji je utvrđena potražnja za projektom. U najmanju ruku, potrebno je obraditi sljedeće aspekte:

obim infrastrukture neophodne za postizanje svrhe projekta i rješavanje utvrđenih problema;

identifikaciju korisnika infrastrukture (pojedinci, preduzeća itd);

broj sadašnjih (ako ih ima) i budućih korisnika infrastrukture;

metode i pretpostavke korišćene za procjenu potražnje (npr. intervjui, ankete, statistička analiza).

Utvrđena potražnja mora biti usklađena sa pretpostavkama usvojenim u finansijskoj i ekonomskoj procjeni projekta.

1.3. Analiza opcija

U ovom odjeljku potrebno je prikazati sva investiciona i neinvesticiona rješenja koja se odnose na utvrđeni problem i koja omogućavaju postizanje cilja projekta. Analiza treba da ispita opcije u najmanje sljedećim aspektima:

- lokacija projekta;
- obim infrastrukture; i
- tehnička rješenja.

U najmanju ruku, potrebno je razmotriti i procijeniti tri opcije: varijantu „ne raditi ništa“ ili „učiniti minimalno“, koja se često naziva scenarijem uobičajenog poslovanja (BAU), te dvije različite varijante ulaganja.

Sve razmatrane opcije treba opisati i uporediti. Takođe treba predstaviti metod za odabir željene varijante (npr. MCA, CEA). Izbor željene varijante mora biti obrazložen.

1.4. Detaljan opis predmeta projekta

U ovom dijelu treba detaljno opisati predmet projekta (tj. željenu varijantu). Opis projekta treba da sadrži sve planirane zadatke, kao što su nabavka, otkup zemljišta, građevinske aktivnosti, nabavka opreme i dodatne aktivnosti (npr. obuka osoblja, edukativne aktivnosti).

U opisu se moraju navesti predmet, obim, ključni tehnički parametri, potrebne dozvole (npr. građevinska dozvola, obavještenje o izgradnji ili da dozvola nije potrebna) i njihov trenutni status, odnosno da li su već pribavljene ili očekivani datum izdavanja, ako nisu.

Sve aktivnosti neophodne za uspješnu realizaciju projekta treba navesti, uz definisanje vremenskog okvira za završetak ključnih aktivnosti. U tu svrhu preporučuje se izrada Gantovog dijagrama.

Lokacija projekta takođe mora biti jasno predstavljena, uključujući kartu i spisak parcela na kojima će se investicija realizovati. Potrebno je navesti imovinsko-pravni status zemljišta (vlasništvo ili pravo korišćenja) i brojeve parcela za svaku lokaciju.

1.5. Strateški značaj projekta

U ovom dijelu treba da se potvrdi usklađenost projekta sa prioritetima Vlade. Doprinos projekta ostvarenju sveobuhvatnih ciljeva treba da bude potkrijepljen dokazivanjem njegove usklađenosti sa relevantnim nacionalnim, podnacionalnim i sektorskim strategijama. Specifične ciljeve ovih strategija, kojima će projekat doprinijeti, treba što preciznije definisati.

2. Implementacija i operativni aranžmani

2.1. Opis subjekta odgovornog za implementaciju projekta

U ovom dijelu potrebno je opisati subjekt koji je odgovoran za implementaciju projekta u pogledu pravnih, tehničkih i administrativnih kapaciteta. Takođe treba predstaviti prethodno iskustvo tog subjekta u sličnim projektima.

2.2. Opis implementacije projekta i operativnih aranžmana

U ovom dijelu treba da se opiše implementacija projekta i operativni aranžmani. Što se tiče implementacije, to uključuje:

- sastav jedinice za implementaciju projekta;
- procedure donošenja odluka i nadzora unutar subjekta za implementaciju;
- odredbe za praćenje napretka i izvještavanje.

Razmatranje operativnih aranžmana treba da obuhvati:

- opis vlasnika i operatera (ako su različiti) imovine koja će biti stvorena kao rezultat projekta;
- pravni status operativnog subjekta i kriterijumi koji određuju njegov izbor (ako je primjenjivo);
- ugovorni sporazumi između partnera, uključujući mehanizme finansiranja kao što su naplata tarifa/korisničkih naknada i potencijalne državne subvencije;
- sposobnost subjekta da upravlja infrastrukturom.

2.3. Usklađenost sa zakonskim zahtjevima

U ovom dijelu treba dokazati da je projekat usklađen sa relevantnim zakonskim zahtjevima. To može da se odnosi na:

- zakon o gradnji objekata i građevinske standarde;
- urbanističko planiranje;
- zakon o javnim nabavkama;
- zakon o eksproprijaciji.

Zakonski zahtjevi koji se odnose na uticaje projekta na životnu sredinu i društvo biće razmotreni u poglavlju 5. Sve druge zakonske zahtjeve relevantne za projekat treba razmotriti u ovom odjeljku. Treba priložiti dokumenta koja potvrđuju usklađenost projekta sa relevantnim zakonima.

3. Finansijska procjena

3.1. Metode i pretpostavke

U ovom odjeljku treba detaljno predstaviti, opisati i obrazložiti sve primijenjene metode i pretpostavke napravljene u svrhu sprovođenja finansijske procjene projekta. To uključuje:

- finansijsku diskontnu stopu;
- referentni period analize;
- makroekonomske pretpostavke;
- metode obračuna (uključujući obračun preostale vrijednosti); i
- scenario uobičajenog poslovanja (finansijski aspekti).

3.2. Troškovi ulaganja u projekat

U ovom dijelu treba detaljno prikazati sve investicione troškove neophodne za uspješnu implementaciju projekta. Kapitalne troškove treba opredijeliti za konkretne zadatke obuhvaćene predmetom projekta iz odjeljka 1.4.

Osnova za procjenu troškova treba biti opisana i obrazložena. Ako su u budžet uključene nepredviđene stavke, one moraju biti jasno naznačene.

3.3. Finansijski plan realizacije projekta

Finansijski plan realizacije projekta treba da odražava predmet projekta i plan implementacije (odjeljak 1.4.), te da bude u skladu sa investicionim troškovima projekta. On predstavlja distribuciju troškova za specifične komponente projekta po godinama tokom faze implementacije.

3.4. Operativni rashodi i prihodi

U ovom odjeljku treba razmotriti sledeće aspekte:

- Detaljne procjene operativnih rashoda (OPEX), osnovu za njihov obračun, uključujući razdvajanje po različitim kategorijama operativnih troškova (npr. komunalije, zarade, naknade za iznajmljivanje).
- Da li će projekat podrazumijevati dodatne troškove (ili uštede) u operativnoj fazi u odnosu na BAU scenario?

- Da li će projekat ostvarivati prihode? Ako je tako, mora se dati detaljan opis kako su ti prihodi procijenjeni. Da li će ti prihodi predstavljati dodatni priliv u državni budžet? Da li će prihodi pokriti OPEX?

Podaci predstavljeni u ovom dijelu moraju biti u skladu sa finansijskim i ekonomskim modelom projekta i analizom potražnje predstavljenom u odjeljku 1.2.

3.5. Finansijski pokazatelji

U ovom djelu treba sumirati rezultate finansijske analize. Informacije date u ovom odjeljku moraju biti u skladu sa proračunima u finansijskom i ekonomskom modelu projekta, koji se mora dostaviti zajedno sa studijom izvodljivosti. Model treba da se razvije u radnoj svesci u .xlsx formatu. Tabele moraju imati otključane formule koje omogućavaju provjeru ispravnosti proračuna.

Rezultate analize finansijskih tokova gotovine treba prikazati u obliku dva finansijska indikatora:

- finansijska neto sadašnja vrijednost (FNPV),
- finansijska interna stopa prinosa (FIRR).

Potrebno je dati tumačenje vrijednosti ovih indikatora.

3.6. Izvori finansiranja i finansijska održivost projekta

U ovom dijelu treba dati detaljan opis svih izvora finansiranja investicionih troškova projekta, uključujući njihove vrste (npr. državni budžet, zajam, grantovi) i udio u ukupnim troškovima.

Pored provjere finansijske isplativosti, mora se analizirati i finansijska održivost projekta. Utvrđuje se uticaj projekta na državni budžet kako tokom faze realizacije, tako i tokom operativne faze. Troškovi koji se odnose na otplatu kredita moraju biti uključeni, ako je to primjenjivo.

4. Ekonomska procjena

4.1. Analiza troškova i koristi

U ovom dijelu treba opisati proces sprovođenja ekonomske procjene projekta. Moraju se razmotriti sljedeći aspekti:

- Fiskalni transferi: opis koji (ako ih ima) fiskalni transferi (porezi, društveni režijski troškovi itd.) su isključeni iz finansijskih novčanih tokova.
- Određivanje cijena u sjenci: opis i opravdanje konverzije tržišnih cijena u cijene u sjenci kako bi se odrazile njihove stvarne ekonomske vrijednosti (ako je primjenjivo).
- Vrednovanje nefinansijskih koristi i eksternih efekata: opis i opravdanje metoda i pretpostavki koje se koriste za vrednovanje koristi i eksternih efekata, izvori podataka i rezultati analize.

Informacije date u ovom odjeljku moraju biti u skladu sa proračunima u finansijskom i ekonomskom modelu.

4.2. Neunovčive koristi i troškovi

Koristi i eksterne efekte (kako pozitivne, tako i negativne) projekta koji se ne mogu izraziti u novčanom smislu treba opisati kvalitativno i, kada je moguće, kvantitativno u ovom odjeljku. Potrebno je obrazložiti zašto se određena korist (eksterni efekat) ne može novčano izraziti ili kvantifikovati.

4.3. Rezultati ekonomske analize

Rezultate ekonomske analize treba prikazati u obliku dva ekonomska indikatora:

- ekonomska neto sadašnja vrijednost (ENPV),
- ekonomska interna stopa prinosa (EIRR).

Društvena diskontna stopa koja se koristi u ekonomskoj procjeni iznosi 5%.¹ Vrijednosti ovih indikatora i njihovo tumačenje biće prikazani u ovom poglavlju.

¹Radi dosljednosti, a u nedostatku zvanične, nacionalne društvene diskontne stope, preporučuje se stopa od 5% na osnovu smjernica Evropske investicione banke za projekte u zemljama koje nisu članice EU.

5. Procjena uticaja na životnu sredinu i društvo

5.1. Procjena društvenog uticaja

U ovom odjeljku treba razmotriti sledeće aspekte:

- Pristupačnost projekta i poštovanje principa jednakosti i nediskriminacije;
- Rodnu ravnopravnost;
- Uticaj projekta na ranjive grupe, npr. žene, djecu, starije, osobe sa invaliditetom.

U ovom dijelu takođe treba razmotriti kako će koristi i eksterni efekti projekta biti raspoređeni među različitim društvenim grupama. Moraju se obuhvatiti sljedeća pitanja:

- Identifikacija grupa na koje projekat može negativno da utiče;
- Potreba za prisilnim preseljenjem;
- Kako će se ublažiti negativni društveni uticaji; i
- Održane i/ili planirane javne konsultacije i njihovi zaključci.

5.2. Procjena uticaja na životnu sredinu

U ovom dijelu treba dati odgovore na sljedeća pitanja:

- Da li je za dati projekat procjena uticaja na životnu sredinu (ili druge procjene uticaja na životnu sredinu, dozvole ili odluke) propisana zakonom?
- Ako jeste propisana, da li su ta dokumenta pribavljena? Ako ne, kada će se pribaviti?
- Ako jeste propisana, kakvi su rezultati procjene uticaja na životnu sredinu (EIA)?
- Ako nije propisana, kakav je očekivani uticaj projekta na prirodno okruženje i klimu tokom faze realizacije i operativne faze?
- Da li je projekat usklađen sa nacionalnim, regionalnim i lokalnim strategijama zaštite životne sredine?
- Kako projekat ispunjava obaveze utvrđene nacionalnim politikama zaštite životne sredine i kako pomaže u postizanju relevantnih ciljeva?
- Ako se očekuju negativni uticaji na životnu sredinu, koje su planirane mjere ublažavanja i koji su preostali, prihvatljivi uticaji?

6. Analiza osjetljivosti i rizika

6.1. Analiza osjetljivosti

U ovom odjeljku se predstavljaju rezultati analize osjetljivosti. U najmanju ruku, sljedeće promjene u osnovnim projektnim parametrima treba testirati kako bi se provjerio njihov uticaj na pokazatelje učinka projekta (FNPV, FIRR, ENPV, EIRR):

- povećanje ukupnih kapitalnih izdataka za 5%,
- povećanje ukupnih kapitalnih izdataka za 10%,
- smanjenje ukupne vrijednosti ekonomskih koristi za 5%,
- smanjenje ukupne vrijednosti ekonomskih koristi za 10%,
- istovremeno povećanje ukupnih kapitalnih izdataka za 5% i smanjenje ukupne vrijednosti ekonomskih koristi za 5% (unekoliko pesimistički scenario),
- istovremeno povećanje ukupnih kapitalnih izdataka za 10% i smanjenje ukupne vrijednosti ekonomskih koristi od 10% (najgori scenario).

Proračune treba izvršiti u finansijskom i ekonomskom modelu projekta koji se dostavlja uz studiju izvodljivosti. Sadržaj ovog odjeljka treba da bude u skladu sa ovim proračunima.

6.2. Analiza rizika

Kao minimum, potrebno je sprovesti kvalitativnu analizu rizika. Rezultati analize predstavljeni u ovom odjeljku treba da, u najmanju ruku, uključuju sledeće:

- Spisak identifikovanih rizika, uključujući klimatske promjene i rizik od katastrofa, sa procjenom vjerovatnoće nastanka i potencijalnog uticaja na projekat za svaki faktor rizika. Vjerovatnoću pojave treba procijeniti koristeći sljedeću skalu: vrlo malo vjerovatno; malo vjerovatno; otprilike jednako vjerovatno kao i malo vjerovatno; vjerovatno; vrlo vjerovatno. Mogući nivoi uticaja su: beznačajan; manji; umjeren; kritičan; katastrofalan.
- Ukupni nivo rizika svakog rizika, shvaćen kao kombinacija vjerovatnoće i uticaja.
- Za svaki identifikovani rizik, opis potencijalnih uzroka i efekata njegovog nastanka.
- Opis preventivnih/ublažavajućih mjera i nivo preostalog rizika.

Lista skraćenica

BAU	Uobičajeno poslovanje
CEA	Analiza isplativosti
EIA	Procjena uticaja na životnu sredinu
EIRR	Ekonomska interna stopa prinosa
ENPV	Ekonomska neto sadašnja vrijednost
FIRR	Finansijska interna stopa prinosa
FNPV	Finansijska neto sadašnja vrijednost
FS	Studija izvodljivosti
MCA	Višekriterijumska analiza
OPEX	Operativni rashodi
PDV	Porez na dodatu vrijednost

