



JAVNO PREDUZETE
PUTEVI SRBIJE



ЕКОНОМСКИ ИНСТИТУТ
ECONOMICS INSTITUTE

1947

Развој оквира и смерница за примену јавно-приватног партнерства у финансирању пројеката путне инфраструктуре

Презентација Студије

Београд, 17. април 2012.

- ▶ Јавно-приватно партнерство – општи привредни контекст
- ▶ Економско-финансијски оквир за примену ЈПП у путној инфраструктури
- ▶ Могући видови ЈПП пројеката у мрежи путева I и II реда у Републици Србији
- ▶ Припрема и ток ЈПП пројекта у путној инфраструктури
- ▶ Технички параметри
- ▶ Правни аспект ЈПП у путној инфраструктури Републике Србије
- ▶ Потенцијални ЈПП пројекти у мрежи путева I и II реда у Републици Србији

Јавно-приватно партнерство – општи привредни контекст

- ▶ Након кризе из 2008. године, Српска привреда се полако опорављала, али је прелазак на модел уравнотеженог раста заснованог на извозу и инвестицијама значајно тежи него што се очекивало.

	Година											
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*
Номинални БДП (ЕУР млрд.)	12,8	16,0	17,3	19,0	20,3	23,3	28,5	32,7	28,9	29,0	33,0	33,7*
Номинални ГДП per capita (ЕУР)	1.709	2.137	2.313	2.549	2.729	3.144	3.857	4.445	3.945	3.981	4.543	4.665*
Реални раст БДП (%)	5,3	4,3	2,5	9,3	5,4	3,6	5,4	3,8	-3,5	1,0	1,6	1,5*
Раст цена на крају године (%)	-	-	-	-	-	-	11	8,6	6,6	10,3	7	0,1**
Трговински биланс (ЕУР млрд.)	-2,8	-3,8	-4,1	-5,8	-4,8	-5,4	-7,5	-9,0	-5,5	-5,2	-6,0	-0,5**
Нето ФДИ (ЕУР млрд.)	0,2	0,5	1,2	0,8	1,3	3,3	1,8	1,8	1,4	0,9	1,5	-
Стопа незапослености (%)	-	-	-	18,5	20,8	20,9	18,1	14,0	16,6	19,2	23,7	23,7**
Страни дуг (ЕУР бил.)	-	-	-	-	-	14,2	17,1	21,1	22,5	23,8	24,1	-

* Пројектовано

** Јануар

Стање јавног дуга на дан 29. фебруара 2012. РСД млрд.	Национална методологија*		Бруто дуг сектора државе**	
	РСД млрд.	% од БДП	РСД млрд.	% од БДП
Укупне директне обавезе	1.351,68	38,07%	1.315,65	37,05%
Гарантовани дуг	219,47	6,18%	109,88	3,09%
Остали дуг сектора државе	0,00	0,00%	3,72	0,10%
Дуг локалне власти	9,81	0,28%	58,11	1,64%
Дуг институција социјалног осигурања	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Укупно	1.580,96	44,52%	1.487,36	41,89%

* Закон о јавном дугу

** Методологија ЕУ - Мастрихт критеријум

Извор: Министарство финансија

Јавно-приватно партнерство – општи привредни контекст

- ▶ **Услови за инвестирање у инфраструктуру**
 - ▶ Успоравање привредне активности
 - ▶ Капитална потрошња је жртвована због прекорачења текућих расхода.
 - ▶ Ниско учешће фиксних инвестиција у БДП: испод 18%
 - ▶ Извршено је око 70% планираних инвестиција.
 - ▶ Слаб ниво инвестиција је директна последица недостатка финансијских средстава.
 - ▶ Остали проблеми
 - ▶ Неефикасно планирање капиталних издатака, непредвидивост у погледу алокације средстава на средњи рок, компликоване и оптерећујуће процедуре јавних набавки, институционална фрагментираност, нередовно плаћање изведених радова.
- ▶ Светска банка је рангирала Србију на 134. место у погледу квалитета и безбедности путева.
- ▶ Република Србија је затражила од Светске банке, ЕИБ и ЕБРД да заједнички одобре зајам од укупно 300 мил. ЕУР за обнову путева у Србији.

Јавно-приватно партнерство – општи привредни контекст

- ▶ ЈП Пuteви Србије
 - ▶ Најзначајнији извор прихода је приход од наплате путарина.
 - ▶ Смањење прихода без обезбеђења алтернативног извора, отвара питање неометаног финансирања основних активности ЈП Пuteви Србије, укључујући и одржавање путне мреже.
 - ▶ Ризик потенцијалног повећања позајмљених извора финансирања.
- ▶ Отворено питање – Из којих извора се могу и требају финансирати радови
 - ▶ На изградњи нових деоница
 - ▶ На одржавању путне инфраструктуре
- ▶ Да бисмо обезбедили привредни развој...
 - ▶ Привредни раст и интензивирање инвестиција → изградња путне инфраструктуре → извори финансирања → недостатак/отежан приступ/неповољни извори → укључивање јавно-приватног партнерства као облика финансирања инвестиција у путну инфраструктуру



Јавно-приватно партнерство – општи привредни контекст

- ▶ Комерцијални ризик путног пројекта у Србији се може оценити као **ВИСОК**
 - ▶ Цена путарина је међу најнижима у Европи
 - ▶ Економски ниво развијености земље и обим саобраћаја
 - ▶ Висока ценовна осетљивост корисника и употреба алтернативних магистралних праваца
 - ▶ Коридор X има највећу саобраћајну фреквенцу у земљи
 - ▶ Позитивно !!! Постоји традиција плаћања путарине

- ▶ Основна питања која треба решити
 - ▶ Финансијска мотивисаност приватног партнера да се укључи у изградњу и развој путне инфраструктуре
 - ▶ Подизање атрактивности потенцијалних путних пројеката за приватне инвеститоре

Оквир и смернице за примену ЈПП у финансирању пројеката путне инфраструктуре

- ▶ Оквир и смернице за примену јавно-приватног партнерства у финансирању пројеката путне инфраструктуре дефинисани су на начин да омогуће:
 - Боље разумевање мотивисаности приватног партнера да се укључи у путни пројекат
 - Анализу могућности и мера којима се може подићи атрактивност путног пројекта за приватне инвеститоре
 - Кандидовање финансијски исплативог и атрактивног путног пројекта, који ће бити на линији заједничког интереса јавног и приватног партнера

Економско-финансијски оквир за примену ЈПП у путној инфраструктури

Друштвено-економски оквир и економски критеријуми за оцену пројеката

- ▶ Први критеријум у одабиру пројеката које јавни сектор кандидује јесте њихова друштвено-економска оправданост, исплативост и изводљивост.
 - ◆ Генерални интерес јавног сектора је да оптимизира економски утицај путне мреже на развој региона и земље у целини, улагањем у економски рационалне и изводљиве пројекте.
- ▶ Циљ друштвено-економске анализе је да помогне у дизајнирању и селекцији пројеката који ће допринети увећању друштвеног богатства.
 - ▶ Друштвено-економска анализа треба да постави и објасни основу, разлоге и пружи оправдање за државну (јавну) интервенцију приликом инвестирања.
- ▶ Друштвено-економска анализа је најкориснија када се спроведе у раној фази пројектног циклуса.

Економско-финансијски оквир за примену ЈПП у путној инфраструктури

Друштвено-економски оквир и економски критеријуми за оцену пројеката(наст.)

- ▶ Економски индикатори који се препоручују за употребу у поступку друштвено-економске анализе
 1. Однос трошкова и користи (Користи/Трошкови рацио – КТР)
 2. Инкрементални однос користи и трошкова (Инкрементални Користи/Трошкови рацио – ИКТР)
 3. Економска нето садашња вредност (ЕНСВ)
 4. Економска интерна стопа приноса (ЕИСП)
 5. Период повраћаја инвестиције
 6. Остали друштвено-економски критеријуми
 - ▶ Време путовања, трошкови експлоатације возила, безбедност у саобраћају, утицај на животну средину и климатске промене, општи и регионални економски развој.

Економско-финансијски оквир за примену ЈПП у путној инфраструктури

Оквир финансијске анализе у ЈПП пројектима у путној инфраструктури

- ▶ Финансијска анализа се бави искључиво финансијском исплативошћу конкретног пројекта и утицајем које он има на учеснике у јавно-приватном партнерству
 - ▶ Приватни партнер
 - ▶ Јавни партнер (држава)
 - ▶ Кредитори
- ▶ Финансијска анализа у ЈПП пројектима путне инфраструктуре потребна је за:
 - ▶ Правилан одабир потенцијалних пројеката, атрактивних за потенцијалне приватне partnере, за које ће се изградити детаљна студија изводљивости;
 - ▶ Процену потребних стимулација од стране јавног сектора да би потенцијални пројекат био привлачан за приватног партнера;
 - ▶ Оцену ефеката на финансијске токове јавног сектора.

Економско-финансијски оквир за примену ЈПП у путној инфраструктури

Оквир финансијске анализе у ЈПП пројектима у путној инфраструктури (наст.)

- ▶ Основни елементи на којима базира финансијска анализа ЈПП пројекта
 - ▶ Период пројекције
 - ▶ Макроекономске варијабле
 - ▶ Трошкови изградње (конструкције)
 - ▶ Приходи
 - ▶ Оперативни трошкови
 - ▶ Оперативне субвенције
 - ▶ Обрачун амортизације
 - ▶ Расподела дивиденди
 - ▶ План сервисирања обавеза према позајмљеним изворима финансирања
 - ▶ Финансијска структура пројекта
 - ▶ Просечна пондерисана цена капитала (дисконтна стопа)

Економско-финансијски оквир за примену ЈПП у путној инфраструктури

Финансијски критеријуми за евалуацију ЈПП пројеката у путној инфраструктури

1. Индикатори повраћаја власницима приватног капитала
 2. Финансијска рација солвентности – способност сервисирања дуга
 3. Индикатори финансијских токова јавног сектора
- Свака од страна у ЈПП пројекту у већој или мањој мери користи све групе индикатора за оцењивање финансијске исплативости и изводљивости пројекта.

Економско-финансијски оквир за примену ЈПП у путној инфраструктури

Финансијски критеријуми за евалуацију ЈПП пројеката у путној инфраструктури (наст.)

- ▶ Индикатори повраћаја власницима приватног капитала
 - ▶ Мере повраћај инвестиције за власнике приватног капитала
 - ▶ Најчешће се везују за приватну страну у јавно-приватном партнерству

- 1. Нето-садашња вредност пројекта (НСВ пројекта)
- 2. Интерна стопа приноса пројекта (ИСП пројекта)
- 3. Период повраћаја инвестиције
- 4. Интерна стопа приноса капитала (ИСП капитала)
- 5. Сума дивиденди у реалном износу

Економско-финансијски оквир за примену ЈПП у путној инфраструктури

Финансијски критеријуми за евалуацију ЈПП пројеката у путној инфраструктури (наст.)

- ▶ Финансијска рација солвентности – способност сервисирања дуга
 - ▶ Мере способност пројекта да редовно финансира обавезе према позајмљеним изворима финансирања
 - ▶ Указују на услове прибављања неопходних позајмљених финансијских средстава
 - ▶ Указују на финансијски ризик
- 1. Рацио Дуг/Укупно инвестирани капитал (Д/УК рацио)
- 2. Рацио годишњег покрића дуга (ГПД рацио)
- 3. Рацио покрића дуга током трајања дуга (ПДТТ рацио)
- 4. Рацио покрића дуга током животног века пројекта (ПДЖВП рацио)
- 5. Кумулатив финансијског тока
- 6. Просечан век трајања укупног дуга
- 7. Просечна каматна стопа на дуг

Економско-финансијски оквир за примену ЈПП у путној инфраструктури

Финансијски критеријуми за евалуацију ЈПП пројеката у путној инфраструктури (наст.)

- ▶ Индикатори финансијских токова јавног сектора
 - ▶ Одражавају интерес јавног сектора
 - ▶ Односе се на очекиване финансијске токове јавног сектора (субвенције, порез на додату вредност, порез на добит привредних друштава)

- 1. Садашња вредност субвенција
- 2. Садашња вредност пореза на додату вредност
- 3. Садашња вредност пореза на добит привредних друштава
- 4. Садашња вредност државних прихода

Економско-финансијски оквир за примену ЈПП у путној инфраструктури

Концепт „Вредност за новац“ („Value for Money“) и Компаратор јавног сектора („Public Sector Comparator“)

- ▶ Вредност за новац има два основна значења
 - ▶ Да постоји апсолутна друштвена корист у случају имплементације одређеног пројекта као ЈПП
 - ▶ Да пројекат имплементиран као ЈПП даје нето корист у односу на случај када би исти пројекат био спроведен као јавни пројекат финансиран из буџета
- ▶ Компаратор јавног сектора
 - ▶ Потенцијални ЈПП пројекат у финансијском погледу упоређује се са потенцијалним трошковима истог пројекта финансираног из буџета
- ▶ Концепти се примарно могу користити у развијеним земљама.

Економско-финансијски оквир за примену ЈПП у путној инфраструктури

- ▶ У земљама у развоју, у условима ограничених расположивих буџетских средстава, врло је често избор у погледу финансирања потенцијалних пројеката сужен и упућује на приватни сектор.
 - ▶ Креира се изводљив и оптимално финансијски структуриран пројекат. То не значи нужно и најјефтинији.
- ▶ Недостатак буџетских средстава оправдава примену ЈПП

Под условом

- ▶ Да пројекат задовољава друштвено-економске критеријуме
- ▶ Да пројекат задовољава финансијске критеријуме

Могући видови ЈПП пројеката у мрежи путева I и II реда у Републици Србији



- ▶ **БОТ концесије** које подразумевају изградњу и експлатацију нових путних деоница и/или објеката (мостови, тунели) са наплатом накнаде,
- ▶ **ОМ концесије** који подразумевају трансфер операција одржавања и управљања на постојећим аутопутевима у одређеном временском периоду на приватног партнера уз концесиону накнаду, и
- ▶ **Уговори о одржавању** одређеног дела путне мреже засновани на нивоу услуге (тзв. „Performance-based maintenance contracts“ – РВС уговори).

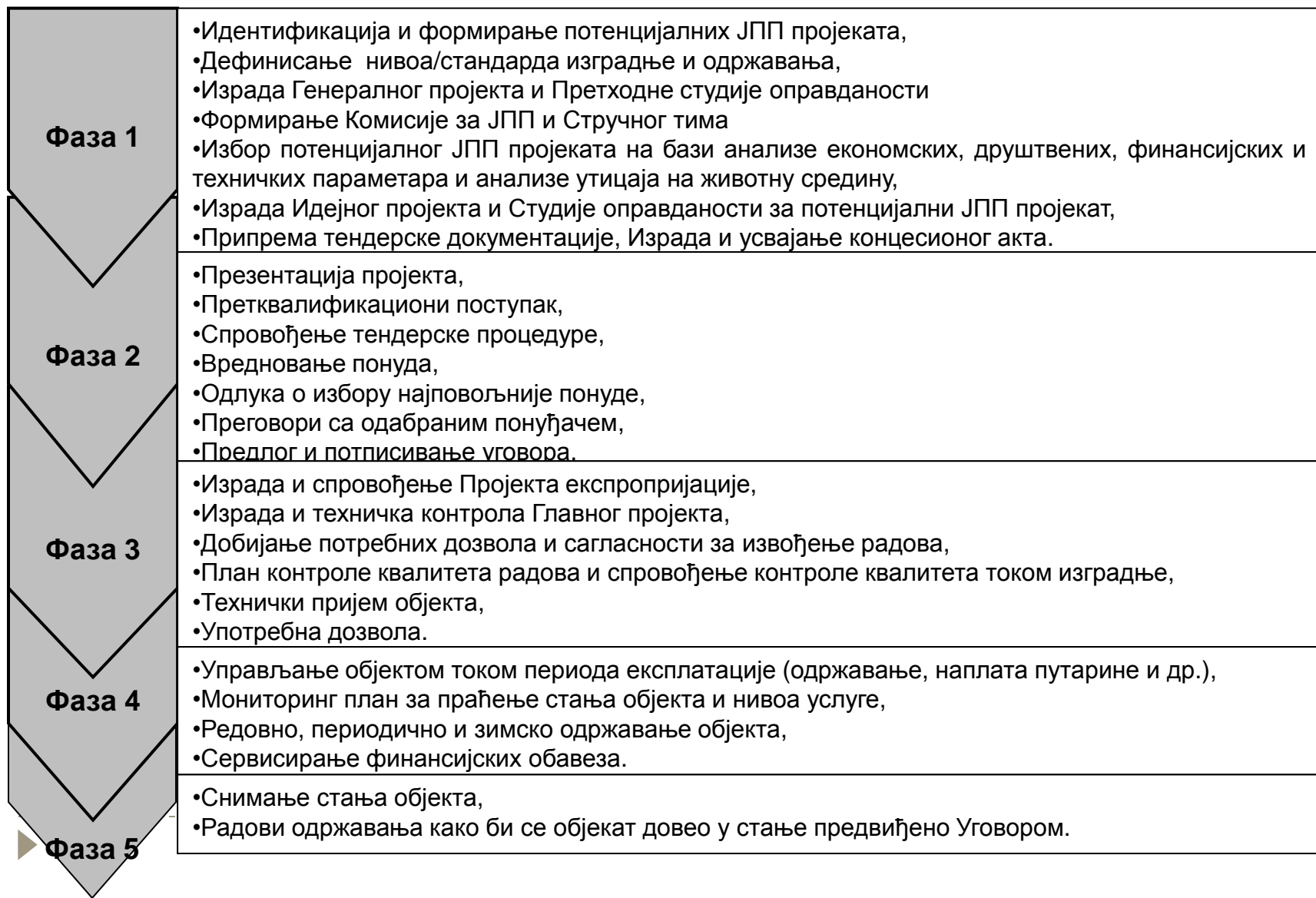
Могући видови ЈПП пројеката у мрежи путева И и ИИ реда у Републици Србији

Категорија	Класични уговори о изградњи и одржавању		ЈПП уговори				Приватизација
			Уговори о управљању и одржавању		ОМ концесије	БОТ концесије	
Тип	Design – Bid – Build	Design and Build	Management Contracts	Performance Based Contracts	Lease or Franchise or Affermage Brownfield	BOT-DBFO-BOO Greenfield	
Пројектовање и изградња	Приватн и сектор за накнаду	Приватни сектор за накнаду	Постојећи објекат			Приватни сектор на основу концесије	Приватни сектор
Управљање и одржавање	Јавни сектор	Јавни сектор	Приватни сектор за накнаду	Приватни сектор на основу ПБЦ уговора	Приватни сектор на основу концесије		
Финансирање	Јавни сектор	Јавни сектор	Јавни сектор	Јавни сектор			
Власништво	Јавни сектор	Јавни сектор	Јавни сектор	Јавни сектор	Јавни сектор	Јавни сектор након уговора (БОТ/ДБФО) или приватни сектор (БОО)	
Опције финансирања приватног сектора					Путарине (концесиони модел)		
					Накнада на основу расположивости (availability payment – PFI модел)		
					Владине гаранције и субвенције Друга подшка (нпр. осигурање)		

Припрема и ток ЈПП пројекта у путној инфраструктури

- ▶ Основне фазе у припреми и спровођењу ЈПП БОТ пројекта у путној инфраструктури
 - ▶ Фаза I - Претходне активности и припрема пројекта
 - ▶ Фаза II - Избор партнера у оквиру Приватног сектора
 - ▶ Фаза III - Изградња предметног објекта
 - ▶ Фаза IV - Експлатација и коришћење објекта
 - ▶ Фаза V - Пренос објекта јавном сектору

Припрема и ток ЈПП пројекта у путној инфраструктури



Технички параметри

- ▶ У оквиру стандарда изградње и одржавања за ЈПП пројекте треба дефинисати техничке критеријуме и одговарајуће нивое услуге.

- ▶ Технички индикатори укључују:
 - ▶ Индикаторе безбедности саобраћаја везане за врсту и број саобраћајних незгода.
 - ▶ Индикаторе искоришћености капацитета и нивоа услуге,
 - ▶ Индикатора стања поједних елемената саобраћајнице, и
 - ▶ Прагови интервенција (нпр. параметре стања при којима је потребно извршити рехабилитацију коловозне конструкције)
 - ▶ Временски интервали у којима је потребно санирати поједина оштећења (нпр. максимални дозвољени временски интервал између појаве ударне рупе и њеног крпљења).

Технички параметри

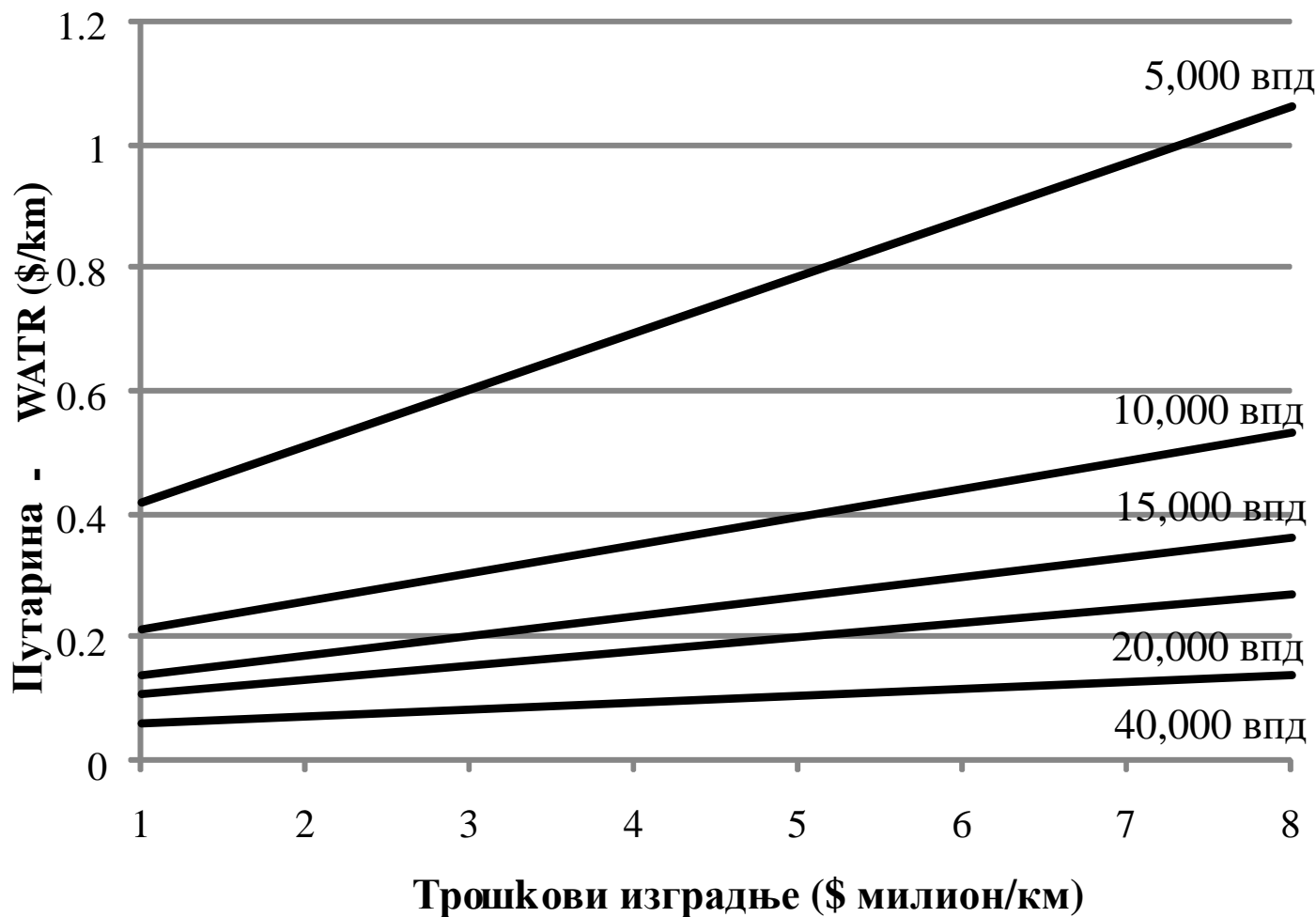
- ▶ Технички индикатори морају бити дефинисани на нивоу Идејног пројекта.
- ▶ Значајан утицај на трошкове изградње и одржавања објекта.
- ▶ Методологија праћења и контроле стања објекта непосредно након изградње и током експлатације објекта.



Технички параметри - примери

Врста параметра	Параметар	Земља - Аутопут
Безбедност саобраћаја	Најмање 90% концесионог периода, индекс морталитета и индекс ризика морају бити мањи од 90% од просечне вредности на путевима са наплатом путарине са сличним саобраћајним оптерећењем ПГДС (+/- 5.000 возила/дан)	Шпанија – АП-46
Капацитет саобраћајнице	Најмање 90% времена током првих 35 година, индекс загушења остаје мањи од 100.	
Стање коловоза	Најмање 90% концесионог периода, Индекс бочног трења (СФЦ) мора бити већи од 0.45 на целокупној дужини и већи од 0.5 на 90% дужине. Током целокупног концесионог периода, Индекс неравности (ИРИ) мора бити мањи од 2м/км на 90% целокупне дужине.	

Зависност висине путарине од трошкова изградње и обима саобраћаја



УВОД

- ▶ Потреба за балансирањем ризика у ЈПП пројектима;
- ▶ WIN – WIN ситуација;
- ▶ Како јавни тако и приватни партнер мора имати тачне, прецизне и поуздане информације о правима и обавезама;
- ▶ Пројекти морају имати могућност за финансијско обезбеђење.

ОСНОВНИ ПОЗИТИВНО ПРАВНИ ПРОПИСИ

- ▶ Крајем 2011. године ступио је на снагу Закон о јавно-приватном партнерству и концесијама (Закон о ЈПП), чијим ступањем на снагу је престао да важи претходни Закон о концесијама;
- ▶ Поред Закона о ЈПП, као основног прописа који је био разматран приликом израде ове Студије, од важности су и следећи прописи:
 - ▶ Закон о јавним путевима, и
 - ▶ Закон о јавној својини.
- ▶ Горе поменута три прописа могу се сматрати примарним и суштинским приликом анализе могућности примена модела јавно приватног партнерства у области путне инфраструктуре у надлежности Пuteва Србије.

КОЈИ ПУТЕВИ, У ОКВИРИМА НАДЛЕЖНОСТИ ПУТЕВА СРБИЈЕ, МОГУ БИТИ ПРЕДМЕТ ЈПП?

- ▶ У складу са Законом о јавној својини путеви се сматрају добрима у општој употреби и као такви се налазе у неком од три облика јавне својине;
- ▶ Имајући у виду надлежност Пuteва Србије, путеви који су предмет интересовања ове студије, су путеви који се налазе у својини Републике Србије, односно, у смислу категоризације путева, Државни путеви I и II реда;
- ▶ У складу са Законом о јавној својини, на Државним путевима I и II реда може се стећи право предвиђено посебним законом (концесија, закуп и сл.);

ЗАКОН О ЈПП – појам и облици ЈПП

- ▶ **Дугорочна сарадња између јавног и приватног партнера ради обезбеђивања финансирања, изградње, реконструкције, управљања или одржавања инфраструктурних и других објеката од јавног значаја и пружања услуга од јавног значаја;**
 - ▶ Уговорно ЈПП: јавно-приватно партнерство у којем се међусобни однос јавног и приватног партнера уређује уговором о јавно-приватном партнерству, док је
 - ▶ Институционално ЈПП: јавно-приватно партнерство засновано на односу између јавног и приватног партнера као оснивача, односно чланова заједничког привредног друштва, које је носилац реализације пројекта јавно-приватног партнерства ;

ЗАКОН О ЈПП – концесија као облик ЈПП

- ▶ Уговорно ЈПП са елементима концесије у коме је јавним уговором уређено комерцијално коришћење природног богатства, односно добра у општој употреби која су у јавној својини или обављања делатности од општег интереса, које надлежно јавно тело уступа домаћем или страном лицу, на одређено време, под посебно прописаним условима, уз плаћање концесионе накнаде од стране приватног, односно јавног партнера, при чему приватни партнер сноси ризик везан за комерцијално коришћење предмета концесије ;
- ▶ суштински битан елемент за третирање одређеног јавно-приватног партнерства, партнерством са елементом концесије је случај када се приватном партнеру даје право на, како Закон о ЈПП наводи, комерцијално коришћење одређеног добра;

ЗАКОН О ЈПП – Концесија – недоумице и недоречености Закона о ЈПП

- ▶ Концесиону накнаду плаћа приватни или јавни партнер
 - ▶ Иако се може претпоставити да је интенција била да се приватном партнеру, односно реализацији пројекта ЈПП, пружи подршка путем преузимања обавезе плаћања накнаде, Закон о ЈПП је остао недоречен у даљој разради и објашњењу случаја у коме јавни партнер плаћа концесиону накнаду;

- ▶ Институционално ЈПП може-не може бити праћено елементима концесије
 - ▶ Дефиниција појма концесије помиње концесију искључиво као Уговорно ЈПП. Нејасно је да ли је интенција била да се искључи могућност постојања концесије која би била реализована кроз Институционално ЈПП. Неопходно је даље прецизирање;

ЗАКОН О ЈПП – Концесија – недоумице и недоречености Закона о ЈПП - наставак -

- ▶ Ризик комерцијалног коришћења предмета концесије сноси приватни партнер
 - ▶ Дефиниција концесије предвиђена Законом о ЈПП предвиђа да приватни партнер сноси ризик комерцијалног коришћења предмета концесије. Из наведеног произилази да би Уговорно ЈПП у виду концесије које би подразумевало поделу ризика комерцијалног коришћења између приватног и јавног партнера било у супротности са одредбама Закона о ЈПП. Неспорно је да је управо избалансирана подела ризика између јавног и приватног партнера суштински елемент успеха ЈПП. Потребно је детаљније преиспитати обухват наведене одредбе да би се утврдиле тачне и прецизне интенције закона;

ЗАКОН О ЈПП – Учешће Пuteва Србије у Институционалном ЈПП, Путеви Србије као давалац концесије

- ▶ Неопходно је да постоје правне и фактичке могућности да Путeви Србије изврше улагање у заједничко привредно друштво како би очувало своје учешће у заједничком друштву. У тренутној ситуацији када постоје лимитиране могућности улагања новчаног капитала и када Закон о јавној својини предвиђа неотуђиво право Државне својине на путевима, поставља се питање да ли је рационално да се Путeви Србије одлуче на Институционални ЈПП?
- ▶ Уколико се закључи да би било сврсисходно да Путeви Србије буду одређени као давалац концесије из области своје надлежности, такво овлашћење би могло да им буде одређено изменама и допунама Закона о јавним путевима.

► ОМ концесије – две опције:

- I. **Уступање наплате путарине и одржавања система за наплату путарине** приватном партнеру на период од 10 до 15 година уз његову обавезу да преузме особље ЈП „Путеви Србије“ запослено у Одељењу за наплату путарине и модернизује систем наплате.
 - Фиксна месечна накнада приватном партнеру
 - Променљива накнада са бонусима и делом прихода од наплате путарине у функцији од њене ефективности
 - Пуна концесија где би концесионар плаћао концесиону накнаду у замену за експлатацију аутопута
- II. **Управљање наплатом путарине и одржавање предметне деонице** аутопута и концесионар би исплаћивао концесиону накнаду – “замена” за приходе од путарине.
 - Потребно дефинисати свеобухватне стандарде и критеријуме одржавања којих би концесионар морао да се придржава током уговорног периода.

► Потенцијални БОТ пројекти (деонице путева):

- Деоница пута М-5 (Е761) **Појате – Прељина** - веза аутопута Е-75 Београд – Ниш и пута М-22, односно будућег аутопута Београд – Јужни Јадран.
- Деоница пута М-21 **Рума (аутопут Е-70 граница Хрватске – Београд) – Шабац** - веза Мачванског региона и западне Србије са аутопутем Е-70 Београд – граница Хрватске

► Потенцијални БОТ пројекти (објекти/деонице путева):

- Деоница пута М-21 **Нови Сад - Рума (са тунелом испод Фрушке горе)**
- Деоница обилазнице **Бубањ поток (аутопут Е-75) – Панчево** са мостом преко Дунава.



ЕКОНОМСКИ ИНСТИТУТ
ECONOMICS INSTITUTE
1947

Контакт

Економски институт а.д.

11000 Београд, Краља Милана 16
Република Србија

Тел: +381 11 3613 417

Факс: +381 11 3613 037

Е-маил: ecinst@ecinst.org.rs

