

МЕХАНИЗМЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ В РАМКАХ РЕФОРМЫ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКИ РОССИИ

ЛЕОНТЬЕВ В.Е., д-р экон. наук, АХТЯМОВА Г.Д., КАГИЛЕВ А.В., аспиранты

Рассматриваются основные возможности привлечения инвестиций в энергетическую отрасль России с помощью проектного финансирования и финансового лизинга.

Ключевые слова: энергетическая отрасль, инвестиции, проектное финансирование, лизинг.

INVESTMENT ATTRACTION MECHANISM IN THE CONTEXT OF RUSSIAN POWER INDUSTRY REFORMING

LEONTIEV V.E., Ph.D., AKHTYAMOVA G.D., postgraduate, KAGILEV A.V., postgraduate

The article concerns the basic possibilities of investment attraction in Russian power industry with the help of project financing and leasing.

Key words: power industry, investment, project financing, leasing.

Сохранение энергетической независимости – одна из стратегических задач современной России. Не секрет, что энергетическая отрасль испытывает потребность в целевых инвестициях на внедрение новых и техническое перевооружение действующих объектов. Наряду с мерами по увеличению объемов выработки электроэнергии необходимо проводить замену изношенного и устаревшего оборудования, выработавшего свой ресурс за 40 и более лет службы. В некоторых регионах потери электроэнергии в процессе доставки ее конечному потребителю достигают огромных размеров. Например, в Самаре они доходят до 60 %. Кроме того, старые сети требуют постоянного ремонта, который зачастую стоит дороже, чем полная модернизация оборудования. Из-за растущего энергодефицита особенно страдают Москва, Санкт-Петербург и Тюмень. В этих городах уже вводятся ограничения энергопотребления в периоды пиковых нагрузок на энергосистему. В РАО «ЕЭС России» не исключают того, что будущей зимой придется ограничивать потребление электроэнергии в 16 регионах страны. В этой связи актуальным вопросом становится успешная реализация реформы электроэнергетики России.

Реформирование электроэнергетики как отрасли предполагает создание новой инфраструктуры и участников рынка, системы государственного регулирования рынка электроэнергии, разделение потенциально-конкурентных (генерация и сбыт) и естественно-монопольных (передача, распределение и диспетчеризация) видов деятельности. Стратегическими задачами реформирования российской электроэнергетики являются перевод отрасли в режим устойчивого развития на базе применения прогрессивных технологий и рыночных принципов функционирования, обеспечение на этой основе надежно, экономически эффективного удовлетворения платежеспособного спроса на электрическую и

тепловую энергию в краткосрочной и долгосрочной перспективе.

Для осуществления реформы рассматриваются различные способы привлечения инвестиций. Среди основных хотелось бы выделить проектное финансирование как способ реализации крупных инвестиционных проектов энергетической отрасли и финансовый лизинг малой энергетики.

При реализации крупных проектов электроэнергетики России сегодня можно выделить четыре основных механизма привлечения частных инвестиций (см. таблицу). Это прямые частные инвестиции (желающие вкладывать средства в энергетику есть уже сегодня), проектное финансирование (за счет кредитных ресурсов), механизм гарантирования инвестиций, разработанный РАО «ЕЭС России» и одобренный постановлением Правительства РФ в декабре 2005 г., и наконец, самый значимый и масштабный механизм – это выпуск и размещение дополнительных эмиссий акций оптовых и территориальных генерирующих компаний.

Механизм привлечения инвестиций	Предполагаемая мощность
Целевые инвестиционные средства в тарифе. Достройка новых ТЭС и ГЭС	2400 МВт
Механизм гарантирования инвестиций Новые ТЭС для формирования стратегического резерва	до 5000 МВт
Допэмиссия акций ОГК и ТГК. Новые ТЭС с технологически прогрессивными решениями	до 7000 МВт
Проектное финансирование. Развитие независимой генерации и крупные проекты в рамках энергопроизводственных комплексов	5000–9000 МВт

Проектное финансирование применяется, когда иными методами реализовать проект сложно, в первую очередь, из-за его

масштаба. Поэтому проектное финансирование является одним из основных вариантов финансирования строительства крупных новых объектов в электроэнергетике.

«Проектное финансирование» – это устойчивый термин, применяемый для обозначения вполне определенного финансового инструмента. Проектное финансирование предполагает привлечение средств в экономически отделяемый проект, в котором инвесторы и кредиторы ориентируются на денежные потоки этого проекта для возврата кредитов и дивидендов на вложенные инвестиции.

В отличие от обычного кредитования, при котором источником возврата средств является вся хозяйственная деятельность заемщика, включая доходы от реализации проекта, в проектном финансировании источником погашения предоставленных финансовых ресурсов служит приток денежных средств, получаемый в результате реализации конкретного проекта.

Реализация данного направления была принята при строительстве ГТУ-ТЭЦ «Луч», являющемся первым проектом РАО «ЕЭС России», реализованным на принципах проектного финансирования с привлечением средств ОАО «Внешторгбанк» и ОАО «Сбербанк России», а не за счет средств РАО «ЕЭС России». Строительство ГТУ-ТЭЦ «Луч» осуществлено в рамках Соглашения «О сотрудничестве администрации Белгородской области и РАО «ЕЭС России» в сфере реформирования и развития энергетического комплекса Белгородской области», подписанного в 2003 г.

В августе 2006 г. началось строительство газотурбинных установок (ГТУ) на базе Белгородской ТЭЦ. Реализация проекта ведется в рамках инвестиционной программы ОАО «ТГК-4» Белгородской Теплогенерирующей компанией. Всего через полтора года на территории построенной еще по плану ГОЭЛРО Белгородской ТЭЦ будут возведены два газотурбинных энергоблока с турбинами производства General Electric. Суммарная мощность новых агрегатов составит 66 МВт. Белгородская Теплогенерирующая компания будет осуществлять строительство ГТУ преимущественно за счет кредитных средств в рамках проектного финансирования. Общий объем средств, необходимый для реконструкции станции, составляет 1,7 млрд руб.

Предполагалось, что для реализации проектов реформирования электроэнергетики в других регионах также будут применены методы проектного финансирования. Это, например, было сделано для финансирования Северо-Западной ТЭЦ в Санкт-Петербурге. Но в дальнейшем обнаружилась ограниченность возможностей инвесторов. Например, финансирование строительства Богучанской ГЭС изначально предполагалось вести полностью за счет средств проектного финансирования, однако в

связи с ограниченностью инвестиционных возможностей ОАО «ГидроОГК» было решено, что Богучанская ГЭС войдет в список капитальных объектов, строительство которых будет финансироваться в 2006 г. за счет средств инвестиционной программы ОАО РАО «ЕЭС России».

Одним из ведущих инвесторов энергетической отрасли России является ЗАО «Газпромбанк». В 2005 г. «Газпромбанк» укрепил лидирующие позиции на российском рынке проектного финансирования. Успешно внедрены технологии финансирования крупных инвестиционных проектов. Мобилизован инструментарий, позволяющий структурировать кредитные продукты, полностью обеспечивающие потребности конкретных инвестиционных проектов с учетом специфики индустрии и профиля заемщика. В течение 2005 г. активно велась работа по диверсификации клиентской базы и отраслевой структуры кредитного портфеля проектного финансирования, количество клиентов Банка возросло за год более чем в 2 раза. Отраслевая структура портфеля профинансированных за год инвестиционных проектов пополнилась рядом новых отраслей, среди которых черная металлургия, агропромышленный комплекс, целлюлозно-бумажная промышленность, розничная торговля, индустрия развлечений. Высокими темпами развивалось финансирование проектов в сегменте коммерческой и жилой недвижимости. Открыты кредитные линии совокупным объемом более 1,5 млрд руб.

ОАО «Газпром» считает целесообразным внедрение схемы проектного финансирования, используя денежные активы ЗАО «Газпромбанк», при реализации проектов в сопутствующих сегментах, включая добычу жидких углеводородов и проекты в электроэнергетике, к которым могут относиться Псковская ГРЭС, Северо-Западная ТЭЦ. Кроме того, на территории России осуществляет свою деятельность специализированная дочерняя структура «Газпрома» – ООО «Газпромэнерго», которая, помимо прочего, занимается строительством генерирующих мощностей для подразделений группы.

Надо отметить, что характерной чертой проектного финансирования в электроэнергетике является государственная поддержка реализуемых проектов и возможность заключения долгосрочных договоров, что позволяет использовать данный источник финансирования как наиболее предпочтительный в качестве снижения рисков реализации проектов.

Строительство генерирующих объектов является важным фактором развития инфраструктуры в регионе. Государство заинтересовано в поддержке и стимулировании

таких проектов и может реализовывать свои интересы следующим образом:

– за счет государственной поддержки в переговорах с международными финансовыми институтами;

– государственных гарантий и поручительств;

– налоговых льгот и прочих вариантов поддержки.

В электроэнергетике существуют большие возможности заключения долгосрочных договоров:

– крупные потребители заинтересованы в заключении договоров поставки энергии на максимально длительный срок для хеджирования своих рисков;

– в качестве покупателей могут выступать как промышленные потребители, так и компании, торгующие энергией оптом.

На сегодняшний день проектное финансирование производится в рамках механизма гарантирования инвестиций с участием внешних инвесторов, в том числе независимых производителей электроэнергии (промышленная и муниципальная энергетика).

Помимо реконструкции действующих энергообъектов и введения новых мощностей в рамках крупных проектов в энергетической отрасли, нельзя забывать о возможностях малой энергетики. Это особенно актуально для малых городов и крупных производственных объединений. В данном сегменте рынка выгодно использовать такой специфический инструмент инвестирования, как лизинг.

Лизинговые схемы в сфере малой энергетики появились в 2005 г., когда лизинговые компании начали активно интересоваться промышленными предприятиями и предприятиями ЖКХ, нуждающимися в собственном электроснабжении. До этого лизинг осуществлялся в сфере средней энергетики.

В 2004 г. наиболее примечательными сделками в этом сегменте рынка можно назвать поставку компании «ИР Лизинг» энергетического оборудования концернов «Силовые машины» и *General Electric*. В этих проектах лизингополучателями выступили Калининградская ТЭЦ-2 и «Белгородэнерго». Стоимость двух договоров лизинга составила \$155,5 млн, а продолжительность – пять лет и четыре года соответственно. В качестве кредиторов выступили Внешторгбанк и HSBC.

В том же году компания «РБ Лизинг» поставила гидротурбинные установки для Волжской и Жигулевской ГЭС, произведенные ОАО «Ленинградский металлический завод» и ОАО «Силовые машины» (стоимость договоров лизинга – \$18 млн и \$23,6 млн, срок – 61 месяц).

Количество лизинговых компаний, которые в 2005 г. заключили договоры лизинга энергооборудования, существенно выросло по сравнению с предыдущим годом и достигло 40 (в 2004 г. их

было 27, а в 2003 г. – 22). При этом стоимость новых контрактов увеличилась с \$26,9 млн до \$46,4 млн. Однако если раньше лизинговые компании старались брать за проекты высокой стоимости, то с 2004 г. эта тенденция стала меняться – предпочтение было отдано энергооборудованию с небольшой производительностью и невысокой стоимостью.

Именно с проектами в сфере малой энергетики начали активно работать лизинговые компании с 2005 г. На наш взгляд, с помощью лизинга как инструмента инвестирования можно решать текущие проблемы энергообеспечения небольших городов и районов. Например, для реализации проекта финансирования МУП «Тепловые сети» «Балтийский лизинг» приобрел энергетическую установку на природном газе стоимостью €845 тыс. Она позволила обеспечить бесперебойным теплоснабжением целый город Выборг.

Надо отметить, что заниматься лизингом малой энергетики сложно. Местные власти, как правило, настороженно относятся к частному бизнесу в этой сфере. Кроме бюрократических проволочек, возникают проблемы не столько с приобретением энергооборудования в лизинг, сколько с обеспечением его бесперебойной работы и сбыта. Но, с другой стороны, это достаточно выгодно, так как в частной энергетике высокая собираемость платежей.

Нельзя сказать, что государство совсем не принимает участия в разработке лизинговых программ, рассчитанных на сферу ЖКХ. В качестве примера можно привести программу «Малая энергетика городов и поселков России». Для того чтобы определить, в каких регионах возникает нехватка электричества и тепла, были проведены экспертизы 700 ведомственных котельных по всей стране, экспертизы программ газификации и разработаны программы оптимизации систем электро- и теплоснабжения. Эту работу в основном проводила группа компаний РОЭЛ, которая образовалась в 1991 г. в результате реформирования Министерства электротехнической промышленности СССР.

Одним из примеров работы РОЭЛ является реализация проекта строительства котельной в Смоленской области. Под его осуществление была создана энергосервисная фирма «Тепло», а затем был использован комплексный лизинг. На базе этой котельной и был реализован проект строительства еще одной котельной мощностью 7,5 МВт. В настоящее время в Смоленской области средний тариф составляет 420 руб. за Гкал, а тариф фирмы «Тепло» – 296 руб. за Гкал даже при включении в него лизингового платежа. Новая котельная уже отработала два отопительных сезона с воз-

вратом средств. Подобный проект, но значительно большего объема реализуется РОЭЛ во Владимирской области.

Иногда лизингодателями в схеме получения оборудования выступают и государственные учреждения. Так, в Пермской области была построена новая газовая котельная по договору поставки по лизинговой схеме с ПГОУП «Облкоммункомплект» для МУП «Теплоэнерго». Стоимость оборудования для котельной составила больше 13 млн руб., вложенные средства должны окупиться за четыре года.

Хотя рынок лизинга в сфере малой энергетики только формируется, его участники считают, что он очень перспективен. Сегодня лизингом энергооборудования на отечественном рынке занимаются пока исключительно универсальные лизинговые компании, тогда как на Западе энергооборудование предоставляют в лизинг в основном дочерние предприятия производящих энергооборудование крупных концернов. Лизинг малой энергетики имеет специфические риски. Нужно не просто купить оборудование, но и понимать, как демонтировать оборудование и как им распорядиться, если клиент по каким-то причинам перестал вносить за него деньги. Именно поэтому в этой сфере на Западе работают узконаправленные лизинговые компании. В России к таким специализированным компаниям можно отнести только «ДКМ-Инжиниринг», поскольку она была образована на базе завода «Дорогобужкотломаш», выпускающего котельное оборудование. Вероятно, что многие лизинговые компании в ближайшие годы будут увеличивать свои лизинговые портфели в сфере малой энергетики. В ближайшие два-три года такой вид услуг по-прежнему будут предлагать универсальные лизинговые компании, а впоследствии появится специализация именно по малой энергетике.

Анализ лизингового рынка энергооборудования в России в 2005 г. показывает смещение акцентов от количественного роста к качественному. Сегодня намечено увеличение масштабов бизнеса, конкуренции, потребности в привлечении внешнего финансирования, меняются условия на рынке – сделки удлиняются и усложняют-

ся, многие из них близки к проектному финансированию.

Основная проблема, с которой сталкивается большинство лизинговых компаний, – нехватка финансирования. Ключевым источником средств для лизинговых компаний остаются банковские кредиты, которые являются недостаточными для реализации крупных проектов при большой доле риска, что и приводит к мысли о возможном участии лизинговых компаний в проектном финансировании, которые являются связующим звеном между конечным пользователем оборудования, с одной стороны, и поставщиком и инвестором, с другой стороны.

По оценкам ведущих экспертов, в развитие российской электроэнергетики в 2006 г. необходимо инвестировать около \$3 млрд, а с 2008 г. – более \$20 млрд ежегодно, потребности в инвестициях до 2010 г. оцениваются в объеме более \$85 млрд, а в генерацию – более \$47 млрд. В качестве основных механизмов привлечения инвестиций в электроэнергетику рассматриваются проведение дополнительной эмиссии акций ОГК и ТГК, механизм гарантирования инвестиций, проектное финансирование, финансовый лизинг и прямые инвестиции.

В перспективе основным участником на рынке электроэнергетики останется РАО «ЕЭС России». За последние десять лет РАО «ЕЭС России» ввело 207 энергоблоков суммарной мощностью 11200 МВт, что говорит о возможности сохранения и укрепления производственного потенциала энергетической отрасли России. Масштабная авария в Москве в прошлом году активизировала собственников энергоподстанций на модернизацию мощностей и актуализировала вопрос о замене устаревшего энергооборудования. Новые механизмы привлечения инвестиций способны эффективно заменить целевое тарифное финансирование и существенно расширить возможности для развития данной отрасли уже в ближайшие 5–10 лет.

Леонтьев Владимир Евгеньевич,
Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов,
доктор экономических наук кафедры финансов,
e-mail: vleontiev@aport.ru

Ахтямова Гульнара,
Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов,
аспирант кафедры финансов,
e-mail: vleontiev@aport.ru

Кагилев Александр Владимирович,
Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов,
аспирант кафедры финансов,
e-mail: vleontiev@aport.ru