

УДК 338.24

Проблема привлечения инвестиционных средств в электросетевой комплекс



Нестулаева Д.Р.

Соискатель кафедры инженерного менеджмента
Института экономики и социальных отношений
Казанского государственного энергетического университета

В условиях финансово-экономического кризиса актуальна проблема привлечения крупных инвестиций в электроэнергетику, в частности, в распределительный сетевой комплекс. Одним из решений этой задачи является переход на новую методику тарифного регулирования, основанной на методе доходности на инвестированный капитал. В статье дано определение метода и обосновывается важность перехода на представленную методику, как оптимального механизма привлечения инвестиций.

Ключевые слова: инвестиции в электроэнергетику, метод доходности на инвестированный капитал, механизм привлечения инвестиций.

1 июля 2008 года процесс реформирования РАО ЕЭС России завершился, энергетический холдинг, созданный в 1992 году, прекратил свое существование. Реструктуризацию крупнейшего энергетического холдинга, можно считать важным шагом на пути развития компаний отрасли и модернизации производства. После ликвидации РАО ЕЭС России ее функции, включая регулирование инвестиционного климата отрасли, были перераспределены между государством и инфраструктурными компаниями.

Одной из основных целей реформы было привлечение частных инвестиций в отрасль для реализации крупномасштабной программы модернизации электроэнергетических мощностей.

Утвержденная в мае 2008 г. инвестиционная программа РАО «ЕЭС России» предполагала строительство 43,9 тысячи мегаватт новой генерации, 98,8 тысячи километров линий электропередачи, 156,9 тысячи мегавольтампер трансформаторной мощности [1, с. 41-53].

Безусловно, подобные преобразования могут быть достигнуты только за счет привле-

чения беспрецедентных по объему государственных и частных инвестиций. В рамках реформы произошло разделение энергетики на конкурентный (генерация, распределение, сбыт, сервис) и естественно-монопольный (магистральные сети, диспетчеризация) рынки. Суммарный объем привлеченных в российскую электроэнергетику частных инвестиций за счет размещения и продажи акций на конец июня 2008 года превысил 837 миллиардов рублей. Все эти средства пошли на реализацию инвестиционных проектов генерирующих компаний. Кроме того, 388,35 миллиардов рублей частных инвестиций было привлечено в отрасль за счет продажи принадлежащих на долю государства пакетов в 14 генкомпаниях [2, с. 1].

В конце 2008 года инвестиционный климат электроэнергетики кардинальным образом изменился, так как отрасль столкнулась с целым рядом уже забытых проблем. Прежде всего, это падение спроса на электроэнергию и неплатежи. Как следствие, энергетики лишились доступа к долгосрочным кредитным ресурсам, ставки кредитования для энергокомпаний зна-

чительно увеличились, а требования к залогам существенно возросли. При этом в разы упала биржевая стоимость акций, что сделало невозможным проведение допэмиссий.

Инвесторы электроэнергетики оказались в достаточно сложном положении. С одной стороны, существующие инвестиционные контракты жестко фиксируют их обязанность поэтапно и своевременно вводить новые генерирующие мощности, и штрафные санкции за срыв сроков доходят до 25 % стоимости всей инвестпрограммы. С другой стороны, нет никаких гарантий, что в условиях углубляющегося экономического кризиса и спада производства вновь вводимые мощности будут востребованы потребителями рынка электроэнергии.

Все участники инвестиционной программы сегодня рассчитывают на финансовую помощь со стороны государства. Прежде всего, было бы целесообразно произвести некоторую корректировку всех инвестиционных проектов по срокам их реализации, предоставив определенную отсрочку их участникам с учетом потребностей реального сектора экономики. Это дало бы возможность энергокомпаниям перераспределить существующие ресурсы, обозначить новые приоритеты развития и точки роста, а также более эффективно использовать свой инвестиционный потенциал. Но государство пока отказывается делать какие-либо конкретные шаги в данном направлении и готово оказать помощь только тем компаниям, контроль над которыми оно оставило за собой.

Конечно, в кризисной ситуации электроэнергетика может зарабатывать сама, так как в утвержденных сегодня тарифах на передачу электроэнергии включено такое понятие, как «инвестиционная составляющая». Однако этих средств явно недостаточно для полноценного развития отрасли. Введенная в некоторых регионах плата за технологическое присоединение к сетям – это временное и неполное решение проблемы. Поэтому вопрос привлечения средств инвесторов в электросетевую инфраструктуру является первостепенным.

С учетом мирового опыта, подобное решение было найдено путем введения новой методики тарифообразования для электросетевых компаний – системы тарифного регулирования

на основе метода доходности инвестированного капитала (RAB).

Новая методика (RAB) базируется не на затратах, а на основе введения экономически обоснованной нормы доходности на вложенный капитал, которая будет закладываться в тарифы.

Regulated asset base (RAB) в переводе с английского означает «система возврата на вложенный капитал». Это гарантия того, что вложенный в энергетическую отрасль капитал (как заемный, так и акционерный) вернется инвестору через тарифную выручку с определенной прибылью, размер которой будет определяться государством [3].

Сейчас для большинства электросетевых компаний используются два метода определения регулируемых тарифов. Первый – метод экономически обоснованных затрат, когда любая энергоснабжающая организация, в том числе сетевая, обосновывает свои расходы, включая необходимую на развитие прибыль. Второй – метод индексации затрат с учетом инфляции и изменений цен на продукцию естественных монополий [4].

Английская методика доходности на вложенный капитал RAB имеет принципиальные отличия. Главное заключается в порядке получения средств на инвестиции. В рамках сегодняшних методик при формировании тарифов учитываются средства на реализацию утвержденных инвестиционных программ: деньги на развитие поступают по мере оплаты потребителями продукции и услуг. По методу RAB инвестиции делаются большей частью за счет заемных средств и по мере оплаты услуг возвращаются инвесторам, принося доход на вложенный капитал в виде определенного процента.

До 2008 года в тарифе учитывались все средства, как на развитие, так и на восстановление, повышение качества передачи электроэнергии. То есть бремя строительства новых объектов было распределено между всеми потребителями. При этом необходимость все большего увеличения тарифов в связи со строительством новых энергообъектов не у всех находила понимание. С 2008 года произошло разделение: развитие, строительство новых подстанций – за счет платы за технологическое присоедине-

ние, а улучшение деятельности существующих электросетевых объектов – за счет тарифа. Но и это породило другой конфликт. В какой-то степени его можно снять, реализуя методику RAB, так как организация, заинтересованная в строительстве энергообъектов, может выступать в роли инвестора и получать доходы на вложенные средства.

Основная идея реформы такова: сетевые компании должны получать премии за оптимизацию своих расходов. При RAB-регулировании тариф устанавливается на долгосрочный период – на 3-5 лет (в дальнейшем на 5-7 лет), а также в него гарантированно будут включаться средства на возврат капитала, вложенного в развитие сетей инвестором. Потребитель будет оплачивать инвестиционные расходы через тарифы не за один год (как сегодня), а в течение всего срока использования (до 40 лет), аналогично механизму ипотечного кредитования.

Тариф в данной методике складывается из трех составляющих: организационных расходов сетевой компании (издержек), расходов, связанных с возвратом привлеченных средств, и доходов инвестора от вложений капитала. Предполагается, что сумма организационных расходов в течение долгосрочного периода будет индексироваться, например, на уровень инфляции, в свою очередь ставка доходности будет постоянной. Таким образом, если сетевой компании в течение долгосрочного периода регулирования удалось сократить свои издержки, то полученный в результате дополнительный доход останется у компании. Сейчас же все происходит с точностью до наоборот: если компания, например, снизит расходы на персонал, то в следующем периоде регулирования тариф для этой компании будет рассчитан, исходя из нового уровня издержек, то есть уменьшен на сумму экономии. Таким образом, сетевые компании от нового регулирования явно выиграют. Что касается инвесторов, то, вкладывая деньги в сетевую компанию, они смогут рассчитывать на заранее определенный уровень доходности своих инвестиций. Размер этого дохода, возможно, будет ниже, чем в случае более рискованных вложений, зато стабилен.

По мнению специалистов, у сетевых компаний теперь появится возможность взять нор-

мальный прогнозируемый кредит в банке, занять средства, вложить их в развитие сети. А инвестор на протяжении тридцати пяти лет будет получать от этого доходы.

Приток инвестиций выгоден как для энергокомпаний, так и для региона: он позволит привлечь займы на 8-10 лет под 11-12% в размере, достаточном для полной модернизации сетей путем привлечения профессиональных долгосрочных инвесторов (российских и иностранных), а не путем спешного затыкания дыр за счет денег собственных граждан и предпринимателей.

Эксперты считают, что суть введения новой системы тарифов – это компенсация стоимости привлеченного и акционерного капитала в тарифе, устанавливаемом государством (регулятором), без которой до сих пор сети инвесторов не интересовали. Главная цель перехода на новую методику – создать условия для привлечения средств, необходимых для развития распределительных сетевых комплексов. Регулятор, в свою очередь, станет формировать тариф компаний таким образом, чтобы они могли постепенно возвращать вложенные средства и проценты на привлеченный капитал. Привлекательность методики для регуляторов заключается еще и в ежегодном снижении операционных расходов сетевой компании (условно постоянных затрат), а также их определении по методу сравнения аналогичных компаний (так называемый benchmarking).

Инвестиционные проекты в условиях нового регулирования будут иметь среднерыночную доходность при минимальных рисках и прогарантированы государством. Такие условия могут привлечь крупных институциональных инвесторов, что позволит энергетикам привлекать капитал под более низкие проценты.

Основной риск при переходе на новую систему – увеличение тарифов для потребителей. Важно не включить в инвестпрограммы «лишние» деньги, помня, что за все будет платить потребитель. Согласно предварительным расчетам, тариф по некоторым сетевым компаниям нужно увеличивать на 50 %. Понятно, что такое повышение не впишется в установленный Федеральной службой по тарифам (ФСТ) предельный уровень. Чтобы избежать такого

роста, скорее всего, будет применен дисконт. Во всяком случае, в Великобритании – стране, в которой RAB-регулирование было введено 15 лет назад, – регулятор пошел именно по такому пути. Правда, в этом случае у инвесторов возникают дополнительные риски, ведь получается, что на возврат средств они могут рассчитывать лишь по окончании «дисконтного периода». Но в Великобритании инвесторы поверили регуляторам, и вложенные в энергетику средства были им возвращены [5].

Ведущие специалисты отрасли полагают, что внедрение методики доходности на вложенный капитал (RAB-методики) – стратегическая задача, а данная схема – самый оптимальный механизм привлечения инвестиций на сегодня. Он создает дополнительные гарантии возврата заемных средств через тарифы на передачу и увеличивает инвестиционную привлекательность компаний.

Переход на методику RAB позволит привлечь инвестиции в сети, оптимизировать тарифы, вести долгосрочную политику развития, «объективировать» государственное регулирование тарифов (снизить риск коррупции за счет прозрачности регулирования, основанного на рыночных показателях). Новые тарифы выгодны и потребителям – издержки потребителей в среднесрочной перспективе снизятся, потому что энергетики будут заинтересованы в снижении своих затрат. Это подтверждает и опыт более 20 зарубежных стран, где система RAB

успешно действует в течение ряда лет. Кроме того, надежность и качество энергоснабжения, при введении новых правил, будут напрямую связаны с тарифами – сетевые компании для увеличения прибыли будут заинтересованы в повышении качества своих услуг для каждого потребителя.

Таким образом, внедрение RAB в России обеспечит энергетиков необходимыми инвестиционными ресурсами, а реальный сектор экономики – возможностью к расширенному воспроизводству, что может стать одной из предпосылок успешного выхода страны из экономического кризиса.

Литература:

1. Электроэнергетика России 2030: Целевое видение / Под общ. ред. Б.Ф. Вайнзихера. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. – 360 с.
2. Зыков С. Край света. РАО ЕЭС больше не существует // Российская газета. – 2008. – 1 июля.
3. Капустин О. По одну сторону баррикад [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.fas.gov.ru/article/a_11135.shtml (19.02.2007).
4. Колбина Л. Метод возврата инвестиций найден // Эксперт-Урал. – 2008. – № 25 (334).
5. Макарова О.В. Мы стремимся к четкому разделению затрат // РБК daily. – 2008. – 28 мая.

The Problem of Attracting Capital Assets to the Grid Complex

In the context of financial crises the problem of attracting capital assets to the grid complex, in particular to load serving network complex becomes of vital importance. One of the ways of solving this problem is an adoption of new techniques of tariff regulation, basing on the method of profitability of the investment capital. The article defines the method and proves the necessity of its adoption as the optimal mechanism of attracting investments.

Key words: investments into electric power industry, method of profitability on the invested capital, the mechanism of investment attractions.

