

## Инвестиционная программа в электроэнергетике



**Нестулаева Д.Р.**

Соискатель кафедры инженерного менеджмента  
Казанского государственного энергетического университета

*Статья посвящена реформе электроэнергетического комплекса, в частности, его инвестиционной составляющей. Представлены основные источники инвестиций – собственные средства и внешние финансовые ресурсы. Представлены основные механизмы поддержки и стимулирования инвестиций.*

В условиях развития рыночных отношений и последовавшего оживления экономики России в начале XXI в. после кризиса в конце 90-х годов прошлого века энергетика объективно становится одним из главных тормозов этой положительной тенденции. Основная проблема российской энергетической промышленности – несоответствие объема, структуры и технического состояния мощностей быстро растущему спросу на электроэнергию и объективным ограничениям топливно-энергетического баланса. Опережающий рост потребления электроэнергии требует активизации энергосбережения и масштабного ввода новых генерирующих мощностей. Для этого необходимы значительные инвестиции, однако сложившаяся практика формирования тарифов на электроэнергию делает инвестиции в электроэнергетику непривлекательными.

До настоящего времени финансирование инвестиционных программ Общества РАО «ЕЭС России» осуществляется преимущественно из целевых инвестиционных средств, формирующихся из абонентской платы за услуги РАО «ЕЭС России» по организации функционирования и развитию ЕЭС России. Ее размер в тарифе на электроэнергию утверждался Федеральной энергетической комиссией (сейчас Федеральная служба по тарифам) и использовался для финансирования строительства по перечню

высокоприоритетных проектов. Финансирование компаний холдинга (АО-энерго и АО-электростанции) проводилось главным образом за счет собственных средств, основную долю в которых составляла амортизация, в то же время росли инвестиции за счет прибыли энергетических компаний и заемных средств.

Тезис о том, что российская электроэнергетика не может развиваться без инвестиций, очевиден: более десятилетий было потеряно, в отрасль не вкладывались деньги вообще, а в 2000-е годы пошел бурный рост потребления электричества. К 2005 году в ряде регионов потребляли столько же, сколько в 1991 году, причем темп роста потребления каждый год удваивался. Это привело к дефициту электроэнергии, в первую очередь, в динамично развивающихся регионах – Москве, Санкт-Петербурге, Екатеринбурге, Тюмени [1, с. 290].

Инвестиционная программа холдинга РАО «ЕЭС России» на 2008-2012 годы, утвержденная в мае 2008 г., предполагает строительство 43,9 тысячи мегаватт новой генерации, 98,8 тысячи километров линий электропередачи, 156,9 тысячи мегавольтампер трансформаторной мощности. Это примерно 10-15-кратный рост в годовом исчислении [2].

Но для развития электроэнергетики России потребуются беспрецедентные капиталовложения.

Рассмотрим основные источники инвестиций в электроэнергетику.

Основными источниками собственных средств компании обычно являются *амортизационные отчисления и прибыль*. Амортизационные отчисления – наиболее стабильный источник формирования средств, направляемых на инвестиционные цели. Размер этого источника собственных инвестиционных средств будет зависеть от объема и оценки используемых компанией амортизационных активов и принятой ею амортизационной политики (выбранных методов амортизации).

Конкретная сумма инвестиционных средств, привлекаемая за счет прибыли, будет определяться размерами цен на энергию, дивидендной политикой компании (политикой распределения ее чистой прибыли), эффективностью функционирования и развития компании.

Остальные виды собственных средств, как правило, играют менее заметную роль в создании собственных инвестиционных средств компании. Их формирование носит нерегулярный характер, поэтому они могут использоваться лишь на отдельных этапах финансирования инвестиционной деятельности.

Бюджетное финансирование инвестиционных программ является одним из механизмов развития компаний, в которых будет сохранен и увеличен имущественный контроль государства за активами.

Заемные средства (банковские кредиты и облигационные займы) по мере планомерного и последовательного стимулирования частных инвестиций могут стать гораздо доступнее и дешевле, шире привлекаться во все сектора электроэнергетики.

Увеличилась активность электроэнергетических компаний по привлечению инвестиций с рынков капитала, пока преимущественно заемных средств в виде облигационных займов. Так, ОГК-5 разместила займы в размере 5 млрд руб. на пять лет под 7,5 % годовых, это даже дешевле, чем сделали ГидроОГК (8,1% годовых) и Мосэнерго (8,25% годовых) [1, с. 303-304].

Основной объем внешних инвестиционных ресурсов (как частных, так и бюджетных) поступает и используется в формате корпоративного финансирования. Модель корпоративно-

го финансирования предусматривает передачу финансовых средств компании (через акционерные или заемные схемы), которая взамен принимает на себя обязательства по обслуживанию внешнего финансирования (выплаты постоянного дохода на капитал, а для кредитных форм – его возврата в установленный период). Расходование финансовых средств на производственные, инвестиционные или иные нужды компании всецело определяется интересами менеджеров и собственников (акционеров). Гарантиями выполнения обязательств являются текущая выручка и активы компании. При нарушении условий обслуживания заемных средств кредиторы могут обращать свои взыскания на имущество компании, вплоть до процедуры банкротства.

В мировой практике широкое распространение получило проектное финансирование, которое рассматривается как прогрессивная схема финансирования инвестиционных проектов. Классическое проектное финансирование предоставляет компаниям альтернативу привлечения инвестиций, позволяя аккумулировать их из разных источников (совместное финансирование) и оптимально распределять обязательства и риски по реализации проекта между специализированными участниками, обладающими необходимой квалификацией, опытом, ресурсами. Такими участниками, помимо компании-организатора проекта, как правило, являются кредиторы, подрядчики, поставщики оборудования и материалов, топлива, потребители энергии. Распределение при этом происходит таким образом, чтобы каждый из участников проекта взял на себя зависящие от него обязательства.

По сути, проектное финансирование обосновывается надежными и устойчивыми параметрами проекта и не требует, как правило, дополнительных гарантий, кроме обоснованной его эффективности, обеспечивающей в конечном итоге возврат вложенных средств и процентов по кредиту. То есть отличительной особенностью проектного финансирования является более высокий уровень гарантий по доходам проекта, требуемый инвесторами по сравнению с корпоративным финансированием.

В конкурентной сфере для привлечения час-

тных инвестиций в электроэнергетику создан механизм гарантирования инвестиций и в декабре 2005 г. принято соответствующее постановление Правительства РФ. Гарантом возвращения средств с необходимой нормой прибыли на вложенный капитал выступает ОАО «Системный оператор – ЦДУ», в тарифе которого заложены дополнительные средства по оплате услуг по формированию и поддержанию технологического резерва мощностей.

Лизинг считается современным способом привлечения инвестиций, представляя собой альтернативу традиционным формам финансирования. Лизинговые компании осуществляют финансирование лизинговых сделок преимущественно за счет привлечения кредитных ресурсов, в том числе Сбербанка России.

Лизинговая схема финансирования имеет ряд преимуществ, среди которых:

- отсутствие необходимости в крупных единовременных вложениях, позволяя лизингополучателю более эффективно использовать собственные финансовые средства;
- отсутствие существенного роста кредиторской задолженности, как следствие, улучшение финансовых показателей предприятия;
- снижение налогооблагаемой прибыли за счет того, что лизинговые платежи являются арендными и относятся на себестоимость;
- уменьшение расходов по налогу на имущество при использовании механизма ускоренной амортизации оборудования, приобретаемого по лизингу;
- более высокая вероятность получения долгосрочного кредита, так как лизинговая компания постоянно работает с банком и является заемщиком с положительной кредитной историей;
- возможность при заключении договора с лизинговой компанией построения гибкого графика лизинговых платежей, позволяющего учесть индивидуальные особенности реализации деятельности предприятия.

Традиционно лизинговые схемы ограничиваются поставками оборудования. Однако мировой опыт организации инвестиционных проектов показывает, что вполне жизнеспособными являются схемы «строительство-лизинг-передача», когда инвестор осуществляет строительство

электростанции с ее последующей передачей в аренду энергокомпании (возможно, с дальнейшим правом выкупа). Это позволяет фактически сформировать новый, самостоятельный вид бизнеса по строительству и вводу новых мощностей, но без участия в их управлении.

Сейчас необходимы специальные механизмы поддержки и стимулирования инвестиций, разработка и запуск которых должны стать составной частью мероприятий по реформированию отрасли. При этом инвестиционные механизмы должны способствовать становлению новой структуры управления в электроэнергетике – формированию частного бизнеса в сфере тепловой генерации и усилению государственного влияния в сфере передачи и распределения электроэнергии, а также гидро- и атомной генерации. На главные роли могут выйти следующие инвестиционные механизмы:

- стимулирование независимых проектов частной генерации через формирование системы снижения инвестиционных рисков, в частности, через механизм гарантирования инвестиций, а также формирование системы долгосрочных контрактов на поставки топлива, электроэнергии и мощности;
- эффективным механизмом привлечения внешних инвестиций в электроэнергетику является участие потребителей электроэнергии в проектном финансировании собственной генерации или совместно с компаниями отрасли (совместная работа ГидроОГК и компании «Русский алюминий» по строительству Богучанской ГЭС и алюминиевого завода);
- реализация программ выхода компаний отрасли на фондовый рынок и размещение дополнительной эмиссии акций оптовых и территориальных генерирующих компаний на бирже через механизм IPO или их реализация стратегическим инвесторам. При обеспечении целевого использования полученных средств на инвестиционные нужды прирост собственного капитала компаний создает также ощутимый финансовый рычаг для увеличения заемного финансирования. Другой формой является продажа части активов стратегическим инвесторам с инвестированием вырученных средств;
- целевое видение бюджетных средств на финансирование инвестиционных программ

развития гидроэнергетики, атомных электростанций и сетевых объектов при обязательном соблюдении принципа возвратности инвестиций (при использовании средств инвестиционного фонда) или их капитализация с соответствующим увеличением доли государства в капитале ГидроОГК и Федеральной сетевой компании; в переходный период и далее важными инструментами государственной инвестиционной политики будут также механизмы налогового и кредитного стимулирования, влияющие на коммерческую привлекательность проектов и их конкурентоспособность на рынке, а также меры по оптимизации административного сопровождения инвесторов на стадии проектирования и строительства, обеспечивающие снижение сроков освоения капиталовложений, непредвиденных расходов и транзакционных издержек при получении согласований, разрешений, проведении экспертиз.

«Благодаря тому, что в энергетике начали работать нормальные экономические законы, в нее пришли инвестиции, которые еще недавно казались фантастическими. И это создало возможность реальной инновационной модернизации предприятий отрасли, нацеленной на бездефицитное энергосбережение потребителей и на оптимальное использование топливных ресурсов» – говорит Владимир Рашевский, председатель правления угольной компании «СУЭК» [3].

Реформа в электроэнергетике произошла. Деньги в развитие отрасли пошли. Мы постоянно слышим о вводах новых объектов, самые последние примеры – в Липецкой и Ивановской областях, Москве.

### Литература:

1. Вайнзихер Б.Ф. Электроэнергетика России 2030. Целевое видение. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. – 360 с.
2. Логинов Ю.В. Развитие отношений собственности, государственное и рыночное регулирование в электроэнергетике. Экономические инструменты. / Иллюстрационный материал «Экономика и управление в современной электроэнергетике». – Москва, 2008. – 22-24 сентября.
3. Морозов А. РАО уходит... энергия остается. Реформа РАО «ЕЭС России» обеспечит России лидирующее положение в мировой экономике. // Российская газета. – 2008. – № 4691. – 25 июня.
4. Риски, с которыми сталкиваются миноритарные акционеры в результате реформы Российской электроэнергетики (26.08.2008). / Международные инвестиционные проекты [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.iip.ru/opinion/prof1.php?n=84>

## Investment Program in Electrical Energy Industry

*The article refers to the reform of electrical energy complex, in particular its investment component. The author presents the basic investment sources – proprietary funds and external financial resources - and states the mechanisms of investment support and regulations.*

