



Интервью с генеральным директором Биржи «АРЕНА»
СЕРГЕЕМ ТРОФИМЕНКО

ЭЛЕКТРОЭНЕРГИЯ ОСВАИВАЕТ БИРЖУ

Во всем мире оптовый рынок электроэнергии характеризуется большой волатильностью цен, поэтому вопрос хеджирования ценовых рисков посредством заключения финансовых контрактов на электрическую энергию и мощность приобретает особое значение. О том, какие возможности для хеджирования рисков есть у российских энергетиков, каковы назначение электроэнергетической биржи и перспективы биржевого рынка электроэнергии, мы попросили рассказать генерального директора Биржи «АРЕНА» Сергея Трофименко.

РЦБ Сергей Иванович, электроэнергия — довольно специфичный товар. Какие особенности характеризуют рынок электроэнергии? Как в настоящее время он функционирует?

С. Т. В качестве особенностей данного рынка следует отметить, что электроэнергия не обладает таким свойством товаров, как накопление и хранение (например, как газ в хранилищах). Сколько ее произведено, столько должно быть и потреблено, т. е. должен соблюдаться физический баланс производства и потребления. Производство, доставка и потребление электроэнергии происходят практически одновременно.

Электроэнергия поставляется строго определенным количеством производителей в общие электрические сети, где ее используют множество потребителей.

Рынок электроэнергии и мощности является стратегически важным для государства, и риски, связанные с его построением в России, должны были быть минимальными.

Становление рынка привело к необходимости создания конкурентной среды на оптовом рынке. Вначале все цены между производителями и потребителями устанавливало государство в виде тарифов посредством регулируемых договоров. В процессе либерализации рынка доля регулируемых договоров постепенно уменьшается, и в 2011 г. ценообразование будет полностью рыночным.

Рынок электроэнергии и мощности условно можно разделить на:

1. «Спот-рынок» электроэнергии (если оперировать биржевой терминологи-

ей) — это рынок на сутки вперед (РСВ) под регулированием НП «Совет рынка» и ОАО «АТС».

2. Биржевой рынок форвардных договоров (свободных договоров), регулируемый ФСФР России. На биржевом рынке обращаются два вида товаров: один — электроэнергия, второй — электроэнергия и мощность (два товара в одной «корзине»).

Биржа «АРЕНА» начала проводить торги в июне 2007 г. Основным биржевым товаром являлась электрическая энергия, участники торгов — крупные энергетические компании (участники ОРЭМ). Мы предоставили им возможность заключать между собой свободные двусторонние договоры, в которых цена на электроэнергию определялась относительно индексов — хабов, рассчитываемых АТС.

С помощью данных договоров участники рынка хеджировали цены на электроэнергию, сформированные на РСВ.

После выхода Постановления Правительства РФ о запуске биржевой торговли электрической энергией и мощностью мы получили доступ и на рынок мощности: 28 ноября 2008 г. Наблюдательный совет НП «Совет рынка» внес Биржу «АРЕНА» в список бирж, допущенных к торгам электрической энергией и мощностью.

С биржей заключил договор 121 участник оптового рынка, и процесс допуска к торгам новых участников сейчас продолжается. В настоящее время все генераторы вышли на биржу, постепенно растет и количество сбытовых компаний.

РЦБ Заинтересованы ли в выходе на биржу потребители?

С. Т. Заинтересованность участников характеризует, прежде всего, количество сделок, заключаемых на бирже. Так, по результатам торгов в декабре было заключено сделок на 3000 МВт — это 6% свободного рынка электроэнергии. Никто не обязывает потребителей выходить на биржу, это их право и их выбор. Рынок — это баланс спроса и предложения, и, если он функционирует, значит, существует заинтересованность в выходе на данный рынок как у производителей, так и у потребителей. Заинтересованность потребителей выражается, во-первых, в приобретении на бирже товара по цене ниже, чем ему диктует производитель по прямым договорам. У них появилась альтернатива, и производитель вынужден предлагать сбытовым компаниям более низкие цены.

Кроме того, если потребители захотят предложить своим розничным клиентам фиксированную цену на определенный период, то это возможно сделать только посредством заключения свободных договоров, в том числе и заключаемых на бирже.

РЦБ К концу 2008 г. оптовый рынок созрел для запуска биржи — механизма, способного в будущем вытеснить внебиржевые свободные договоры на электроэнергию и мощность. Кому принадлежит идея создания отдельной биржи для торговли электроэнергией и мощностью?

С. Т. Идея вывода электроэнергии и мощности на биржу возникла в Центре управления реформой РАО «ЕЭС России». Биржевые механизмы торговли электроэнергией и мощностью существуют и на мировых развитых рынках электроэнергии. Однако нельзя просто скопировать мировую практику биржевых торгов электроэнергией и мощностью. Необходимо из

мирового опыта взять лучшее и применить к нашим условиям, учитывая как особенности сформированной энергетической системы России, так и опыта биржевых торгов различными товарами. Я думаю, что мы только в начале пути развития биржевой торговли энергетическими активами.

РЦБ Каковы планы по развитию биржи в ближайшем будущем?

С. Т. Следующий необходимый шаг — это организация расчетного обслуживания биржевых торгов и гарантии проведения

сделки требования, на них мы не выделяем бланковых лимитов, и для входа на биржевой рынок мощности они должны обеспечить 100%-ное предварительное депонирование средств для заключения сделок.

Внедрить систему с частичным предварительным депонированием средств мы планируем в этом году. Сейчас проводится активная работа в данном направлении, с участниками рынка обсуждается приемлемый размер депонирования.

Рынок электроэнергии и мощности является стратегически важным для государства, и риски, связанные с его построением в России, должны были быть минимальными.

расчетов. В настоящее время мы уже начали работу в этой области в отношении расчетов по биржевым договорам на электрическую энергию и мощность. Биржей заключен договор с расчетной организацией в лице ОАО «Альфа-Банк». Сейчас все расчеты по договорам купли-продажи электрической энергии и мощности между участниками торгов осуществляются по специальным торговым счетам в ОАО «Альфа-Банк», при этом обеспечивается гарантия расчетов по расчетным договорам, а по поставочным договорам биржа контролирует проведение платежей и принимает меры в случае, если кто-то из контрагентов по своим обязательствам не рассчитывается. Следующий этап — обеспечение гарантии расчетов, а именно переход от бланковых лимитов, предоставляемых участникам для заключения поставочных договоров, к частичному предварительному депонированию денежных средств на специальных счетах. Однако из-за специфики данного рынка ввести 100%-ное предварительное депонирование средств, как, например, на фондовом рынке, не представляется возможным, поскольку участники — хозяйствующие субъекты, и это может привести к возникновению кассовых разрывов у сбытовых компаний, которые должны предварительно получить деньги с розничного рынка. В настоящее время на рынке существуют компании, у которых в силу специфики региона деятельности возникают проблемы со своевременным осуществлением платежей. К данным компаниям биржа предъявляет более же-

РЦБ Какие преимущества имеет биржевой рынок электроэнергии?

С. Т. Если сравнивать внебиржевой и биржевой рынки свободных договоров, то последний позволяет гораздо быстрее найти контрагента, согласовать условия за счет стандартизации контрактов, он ликвиден. Цена на биржевых торгах считается более справедливой, поэтому признается рыночной. По внебиржевым сделкам существуют риски, связанные с доначислением налогов при существенном отклонении цен от рыночных. Биржевые котировки признаются рыночными. Хозяйствующие субъекты, заключающие свободные договоры, должны это понимать.

РЦБ Какие задачи для энергетиков он решает?

С. Т. Позволяет хеджировать риски ценовых колебаний на РСВ и осуществлять покупку/продажу электроэнергии и мощности.

Отличительной особенностью мировых оптовых рынков электроэнергии, в том числе ОРЭМ в России, является значительная волатильность (изменчивость) цен, поскольку они формируются исходя из довольно большого количества факторов, таких, как цена на используемое для производства электрической энергии топливо, вид топлива, на котором работает генерирующее оборудование, графики ремонтов, аварийность оборудования генераторов и сетей, ввод новых мощностей, водность рек и т. д. А прямым следствием волатильности цены являются высокие ценовые риски участников данного рынка.

Пока процент либерализации рынка невелик (25–35%), компании часто не прибегают к хеджированию рисков ценовых колебаний, покрывая возникающую разницу цен за счет собственных средств. Но по мере роста доли либерализации ОРЭМ, т. е. уменьшения объемов регулируемых договоров, ценовые риски увеличиваются, вследствие чего заключение договоров, хеджирующих ценовые риски, становится необходимостью.

Хеджирование позволяет участникам рынка планировать свою производственную деятельность. При 100% либерализации рынка в случае сохранения нынешней системы трансляции конечный потребитель будет вынужден оплачивать все ценовые отклонения полностью либерализованных объемов, что может привести к кассовым разрывам, увеличению риска неплатежей. Хеджирование позволит этого избежать.

Биржевая торговля выравнивает права поставщиков и покупателей электроэнергии, так как тариф не является для всех идеальным решением. Биржевая торговля также дает возможность сторонам расплачиваться друг с другом через расчетную систему биржи, что уменьшает риск неплатежей. В перспективе биржевой рынок электрической энергии и мощности позволит потребителям и генераторам заключать единые контракты на электроэнергию и мощность. С развитием биржевой торговли увеличится доля финансовых контрактов (аналогично странам, где процесс либерализации энергетики уже закончен), а это, в свою очередь, будет способствовать запуску рынка финансовых контрактов на электроэнергетические индексы.

В мире основными биржевыми инструментами, хеджирующими риски колебания цен, являются:

- свободные двусторонние договоры (форвардные договоры);
- биржевые инструменты срочного рынка (фьючерсы и опционы).

На сегодняшний день свободный договор — это пока единственный инструмент, который может заменить регулируемые договоры, исполняя роль механизма среднесрочного и долгосрочного планирования производственной деятельности участников рынка.

Запуск фьючерсов на энергетические индексы можно планировать в среднесрочной перспективе.

РЦБ Каковы правила работы биржевой площадки? Кто регламентирует этот рынок?

С. Т. ФСФР России устанавливает общие требования для всех товарных бирж, НП «Совет рынка» — дополнительные требо-

вания по организации биржевых торгов электрической энергией и мощностью.

РЦБ Как Вы считаете, какой процент электроэнергии и мощности должен реализовываться посредством биржи?

С. Т. Сложно говорить «должен». Есть два рынка свободных договоров — биржевой и внебиржевой. Некоторым участникам ОРЭМ предпочтительнее заключать прямые договоры с традиционными, привычными контрагентами, которым они доверяют, с которыми есть определенные бизнес-связи. У некоторых есть свободный объем товара, которые они бы хотели продать, но нет такого контрагента. Поэтому биржа выступает как дополнительный инструмент, обеспечивающий ликвидность реализации. Учитывая реалии сегодняшнего рынка, считаю, что 10–20% свободных объемов электрической энергии и мощности могут реализовываться посредством биржевых торгов, многое зависит и от сервиса, предоставляемого биржей участникам.

РЦБ Полностью ли проработана нормативно правовая база, регулирующая работу биржи?

С. Т. Нет, на сегодняшний день деятельность товарных бирж регулируется устаревшим, не соответствующим сегодняшним реалиям Законом от 20 февраля 1992 г. «О товарных биржах и биржевой торговле», нормы которого в некоторых случаях противоречат более поздним федеральным законам, регулирующим деятельность, например, акционерных обществ. Сейчас дорабатывается и согласовывается новый закон о биржевой деятельности. Хотелось бы, чтобы его нормы также учитывали специфику биржевых торгов на рынке электрической энергии и мощности как особых товаров.

НП «Совет рынка» выпускает регламенты, предъявляющие требования к биржевой торговле электрической энергией и мощностью.

РЦБ Применимы ли при организации торговли электроэнергией и мощностью стандартные биржевые технологии либо же есть определенная специфика в организации торговли электроэнергией?

С. Т. В целом применимы, однако есть ряд особенностей.

В России к биржевой торговле электроэнергией применяется общемировая практика — ценообразование в биржевых сделках строится относительно индексов. Сейчас существуют несколько индексов, рассчитываемых ОАО «АТС»: индексы первой ценовой и второй ценовой зон, а также индексы хабов.

Торговля мощностью строится относительно зон свободного перетока, что обусловлено состоянием российского сетевого хозяйства и возможностью физической передачи электроэнергии между определенными территориальными зонами, а также учитывает особенности, связанные с регистрацией поставочных договоров в ОАО «АТС». Данная биржевая технология предусматривает торговлю реальным товаром, а не контрактами, как привыкли торговать российские биржи, и поэтому она достаточно сложна и специфична.

Существует лимит по субъектам биржевых торгов: это только участники ОРЭМ — крупные производители и потребители электроэнергии, и их количество ограничено. При этом биржевые сделки они заключают от своего имени и за свой счет.

На выбор биржевой технологии влияют требования регламентов оптового рынка, устанавливающих определенные условия по ценообразованию на бирже, требования к биржевым инструментам, порядку регистрации биржевых сделок.

РЦБ Какова роль финансовых посредников на рынке электроэнергии?

С. Т. Понятно, что количество субъектов ОРЭМ, участвующих в биржевых торгах, ограничено, таким образом, ограничивается и ликвидность на бирже. Привлечение финансовых посредников и значительного числа их клиентов увеличивает ликвидность. Считаю, что одних финансовых посредников для участия в биржевых торгах недостаточно. Идеальным решением будет участие в биржевых торгах как финансовых посредников (спекулянтов), так и реальных хеджеров (субъектов ОРЭМ). К этому нужно стремиться.

РЦБ С какими проблемами приходится сталкиваться и каковы пути их решения?

С. Т. Участники рынка электроэнергии начинают задумываться о необходимости в каком-то образом хеджировать ценовые риски. В настоящее время хеджированием занимаются только около 10% участников ОРЭМ. Основная причина хеджер заинтересован рынком финансовых контрактов в том случае, если риски поставочного рынка становятся серьезными. Из-за незначительных объемов электроэнергии, покупаемой/продаваемой по нерегулируемым ценам, этот сектор рынка недостаточно востребован.

Для того чтобы биржевой рынок финансовых контрактов в полном объеме заработал, необходимо выполнение определенных условий:

- установление прозрачной рыночной цены на базисный актив;

• наличие системы раскрытия информации о существенных фактах и событиях, которые могут повлиять на цены;

• наличие крупных участников ОРЭМ, которые заинтересованы в биржевых сделках, обеспечивающих определенный объем рынка;

• умение участников ОРЭМ применять биржевые инструменты, оценивать риски (создание системы финансового, как минимум рыночного, риск-менеджмента в компаниях);

• привлечение финансовых игроков (спекулянтов).

Большинство условий на рынке сейчас выполнены, решение остальных — во-прос времени.

РЦБ Каковы в настоящее время роль и доля участия государства в регулировании рынка и ценообразовании?

С. Т. Роль государства всегда значительна. Оно определяет правила работы бирж, контролирует выполнение данных правил, следит за ценообразованием. Мы отчитываемся на регулярной основе перед ФСФР России о деятельности биржи, представляем подробные реестры сделок. Правилами биржевой торговли Биржи «АРЕНА» предусмотрена возможность доступа и федерального антимонопольного органа, и его территориальных

органов к торговой системе Биржи для контроля биржевых сделок в рамках компетенции ФАС России.

РЦБ Как отличается договорная цена от биржевой?

С. Т. По результатам прошедших торгов можно отметить, что цена на бирже была ниже, нежели цена по внебиржевым договорам.

РЦБ Имеет ли конечный потребитель пользу от того, что энергия торгуется на бирже?

С. Т. Конечно. Во-первых, это рыночные цены, которые может им предложить сбытовая компания, они более справедливые. Во-вторых, это определенные гарантии уровня цен. В настоящее время розничный потребитель оплачивает все ценовые колебания нерегулируемой цены. Однако, если сбытовая компания заключит форвардный договор, фьючерсный контракт, тем самым хеджируя цену, она обеспечит своему розничному потребителю стабильность цены на определенный период.

РЦБ В конце декабря 2008 г. генерирующие компании стали участниками первых торгов электроэнергией и мощностью на Бирже «АРЕНА» Как Вы оцениваете результаты? Каковы основные правила заключения ССД и СДЭМ?

С. Т. Оцениваю положительно. На январь 2009 г. участниками торгов на бир-

же заключены сделки на объем мощности 3000 МВт, на февраль 2009 г. — 2600 МВт. Нужно учитывать, что данные биржевые сделки являются сложными для участников, так как этот инструмент новый и требует дополнительно учитывать прогноз цен на электроэнергию при продаже мощности.

РЦБ Как Вы оцениваете возможность появления конкурентов в ближайшее время, в частности среди уже существующих торговых площадок?

С. Т. У нас очень сложный проект, и не каждая биржа сможет его реализовать. Мы занимались становлением энергетической биржи несколько лет. Для фондовых бирж приоритетом является фондовый рынок, товарный они развивают как сопутствующий, для нас же это основной и приоритетный вид нашей деятельности. Пока мы не знаем бирж, которые реализуют данный проект. Считаю, что появление конкуренции — это положительный фактор, он заставляет биржи совершенствовать свои технологии. Но в дальнейшем, как показывает мировая и российская практика, биржевые торги по определенным инструментам концентрируются на одной бирже, условия которой для участников более приемлемы, сервис лучше, расчеты надежнее. ■

22 АПРЕЛЯ 2009

КВАЛИФИЦИРОВАННЫЙ ИНВЕСТОР-2009

ASSET MANAGEMENT FORUM. RUSSIA
КУДА ИНВЕСТИРОВАТЬ ВО ВРЕМЯ КРИЗИСА И ПОСЛЕ НЕГО?

III ЕЖЕГОДНАЯ ПРОФЕССИОНАЛЬНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ



22 апреля 2009 г., Москва
Конференц-зал Фондовой биржи ММВБ

Организаторы



ОСНОВНЫЕ ЗАДАЧИ КОНФЕРЕНЦИИ:

- Анализ состояния отрасли управления активами в условиях финансового кризиса
- Обсуждение наиболее острых проблем рынка коллективных инвестиций и способов их решения
- Изучение новаций законодательного регулирования рынка коллективных инвестиций
- Поиск возможностей применения новых финансовых инструментов в текущих экономических реалиях

ОСНОВНЫЕ ТЕМЫ КОНФЕРЕНЦИИ:

- Модернизация регулирования отрасли коллективных инвестиций в условиях финансового кризиса
- Закрытые паевые фонды: антикризисные инвестиционные стратегии
- Управляющие компании и институциональные инвесторы: поиск путей взаимодействия
- Влияние дефолтов корпоративных заемщиков на рынок коллективных инвестиций
- Инвестирование средств государственных корпораций
- Финансовые инструменты: где искать доходность?
- Инвестиции в инновационные технологии: проблемы и перспективы
- Управление рисками на рынке коллективных инвестиций
- Инфраструктура рынка коллективных инвестиций

Стоимость участия в конференции: 9 800 рублей. В стоимость входит пакет раздаточных материалов, кофе-паузы, обед.

Вопросы регистрации: Елена Новикова, +7 (495) 785 8100 (доб. 122), rcb@rcb.ru

Оргкомитет: Андрей Попов, +7 (903) 715 8314, popov@rcb.ru

