

Základní principy dluhového financování projektů výroby energie z obnovitelných zdrojů

V poslední době se objevuje rostoucí množství požadavků na financování menších výroben elektrické a tepelné energie z alternativních zdrojů, jejichž smyslem je především využití energie slunce, biomasy a větru. Jedná se často o specifické případy, které vyžadují individuální a precizní analýzu tak, aby byla zajištěna dlouhodobá samofinancovatelnost projektu a tedy bezpečí především pro investora, který chce do této oblasti podnikání vstoupit

FORMY FINANCOVÁNÍ

Pro financování výše uvedených projektů lze v principu rozeznávat dva základní přístupy. Prvním z nich je tzv. korporátní způsob, kde se při hodnocení schopnosti projektu splácet dluhovou službu přikládá hlavní důraz na hodnocení úvěratelnosti existujícího investora jakožto nositele projektu a to na základě analýzy jeho historických výsledků.

Druhým možným pohledem je tzv. projektový přístup, kde se v první řadě prověřuje schopnost projektu generovat finanční toky v takové výši, aby byly dostatečné rezervy pro pokrytí rizik. Obvykle je nositelem projektu zvlášť založená projektová společnost, jejímž jediným účelem je implementovat projekt efektivně a odděleně od jiných činností, které s sebou mohou nést jinou úroveň rizika. Zde se situace posuzuje podle toho, zda zakladatelé a vlastníci této entity za ni nesou plnou odpovědnost či odpovědnost omezenou. Není třeba připomínat, že zejména u nestandardních projektů banky preferují ochotu investora se za projekt postavit v těžkých časech a tedy první ze způsobů zmíněných v před-

chozí větě. Nicméně vzhledem k jisté standardizaci části projektů obnovitelných zdrojů v posledních 2 letech je u projektů s příznivým rizikovým profilem poměrně běžná i struktura s odpovědností omezenou.

V případě projektového financování jsou tedy vlastní podmínky dluhových produktů určovány zejména typem projektu (např. použitou technologií a zkušenostmi dodavatele), finanční silou sponzorů (jsou schopni a připraveni dostát svým závazkům), zkušenostmi investora s řízením daného typu projektu, kvalitou projektové dokumentace a projektového managementu, ošetřením dalších podstatných rizik. Zde by bylo vhodné zdůraznit roli externích poradců, které banka využívá nejen při přípravě a hodnocení projektu, ale rovněž při jeho implementaci, kdy je nezávislý názor třetí osoby akceptován oběma stranami mj. i při potvrzování čerpání jednotlivých částí dluhového financování. U rozsáhlejších a specifických projektů je často využívána celá škála poradců, počínaje nezávislým technickým inženýrem, přes kancelář poskytující právní due diligence a konče poradcem navrhujícím komplexní strukturu pojištění. Nicméně rozsah poradenských služeb samozřejmě závisí na velikosti, individualitě a stupni přípravy projektu ze strany investora a vždy je předmětem dohody mezi klientem a bankou.

STRUKTURA ŠITÁ NA MÍRU PROJEKTU

Financování projektu je tvořeno kombinací vlastních zdrojů vlastníků a dluhových zdrojů poskytnutých třetí stranou, obvykle bankou. Za vlastní zdroje jsou považovány vlastní hotovostní zdroje nebo nehotovostní

vklad investora, kapitálový vstup třetí osoby (fondy rizikového kapitálu, private equity...) a podřízený úvěr (nutno vzít v úvahu podmínky daňové uznatelnosti finančních nákladů v souladu s novelou zákona o daních z příjmů č. 586/1992 Sb.).

Pro účely krytí dluhu potřebného k realizaci projektu je nejpodstatnější zejména dlouhodobý investiční úvěr sloužící k pokrytí rozhodující části investičních nákladů projektu. Velmi často obsahuje i částku kapitalizovaných úroků za období počátku čerpání do uvedení projektu do komerčního provozu. Pro projekty, které nejsou dodávány ze zahraničí, a aplikuje se na ně tedy česká sazba daně z přidané hodnoty, je běžné využití krátkodobé linky na překlenutí časového nesouladu mezi platbou této daně a následným vrácením finančním úřadem. U specifických technologií majících vyšší nároky na provozní kapitál (bioplyn, biomasa) je využíváno provozní financování, např. ve formě revolvingového úvěru sloužícího ke krytí nákupu zásob – vstupních surovin sloužících pro provoz celého zařízení. Relativně samostatnou kapitolou je potom předfinancování dotací, které může být realizováno buď samostatnou úvěrovou linkou nebo v rámci seniorního dluhu, kdy po fyzickém přijetí dotace je provedena mimořádná splátka.

Vzhledem k podmínkám zákonné regulatorní podpory pro implementaci projektů využívajících obnovitelných zdrojů energie, pohybují se obvykle splatnosti investičních úvěrů v rozmezí 12-13 let od uvedení do provozu, maximálně však do 15 let. Čerpání investičního úvěru reflektuje dobu výstavby, která je velmi rozdílná (relativně krátká u fotovoltaických

projektů, např. u biomasy až 2 roky). I když parametry stanovené vyhláškou mohou svádět k předpokladu podpory projektů na delší dobu než zákonem stanovenou, úvěrující banka konzervativně při určování délky úvěrové angažovanosti vychází ze zákonných parametrů, které přeci jen jsou rigidnější než podzákonné předpisy v diskreční pravomoci jednotlivých správních úřadů.

OŠETŘENÍ RIZIK PROJEKTŮ OZE

Z pohledu věřitele projekty obecně (a ty využívající obnovitelné zdroje energie zvláště) obsahují celou řadu rizik. Je pravdou, že hlavní riziko komerčního uplatnění produkce na trhu je značně minimalizováno právním rámcem, včetně povinnosti vykupovat veškerou elektřinu z obnovitelných zdrojů a zákonným omezením meziročního poklesu výkupních cen. Nicméně i tak je potřebné s touto kombinací regulatorního rizika a platebního rizika odběratele elektrické energie (distribuční společnosti) počítat.

Mezi klíčová rizika však patří riziko technologické a riziko implementace projektu, která v sobě obsahují zejména možnou nefunkčnost technologie, nedosažení očekávaných technických parametrů, v jejichž důsledku bude zařízení provozováno neefektivně a často při vyšších než očekávaných nákladech. Tato rizika bývají u dobře připravených projektů standardně ošetřena smluvně a to soustavou náhrad škod přímo v generálním dodavatelském kontraktu a to zejména náhrady škody pro případ nedodání / zpoždění dodávky, náhrady škody při nižším než předpokládaném výkonu a náhrad škod pro případy nedostupnosti. Technologická

rizika mohou dále omezit další faktory jako výběr osvědčené technologie, stabilního dodavatele nebo nezávislý technický monitoring.

Eliminace provozních rizik je důležitým faktorem zejména u složitých projektů vyžadujících mj. značné lidské a ostatní provozní kapacity. Nicméně i u projektů fotovoltaických výroben má kvalitní zajištění provozu své místo. Z pohledu věřitele je výhodou sjednání dlouhodobé servisní smlouvy s ověřeným dodavatelem za přesně daných podmínek (zajištění disponibility zařízení a úhrada ušlých zisků v případě jejího nedodržení).

Vzhledem k prostředí podpory výroby energie z obnovitelných zdrojů, které je nastaveno na dlouhodobou návratnost vynaložených investičních prostředků, je i příslušné financování strukturováno jako dlouhodobé a vycházející z jisté úrovně ekonomické stability. Na druhou stranu však zjevně neumožňuje projektu generovat výrazně vyšší příjmy než jsou ty vycházející z regulatorního rámce. Proto je vhodné k těmto projektům přistupovat zdravě konzervativně a zároveň např. věnovat patřičnou pozornost i zajištění kurzových a úrokových rizik.

ZÁVĚR

Financování výroby elektrické energie z obnovitelných zdrojů je v současnosti standardní a stabilní součástí portfolia služeb nabízených ČSOB. Nicméně i přesto je potřebné a vhodné věnovat náležitou pozornost přípravě projektů a to nejen z technického pohledu, ale i z pohledu nastavení správné finanční struktury. ČSOB proto umožňuje svým klientům nejen příslušné konzultace a poradenství pro zajištění financovatelnosti projektů, ale i přípravu příslušného podnikatelského záměru pro účely získání dotáčních titulů nebo pobídek. ● JAN BARTON

PROJEKTOVÉ FINANCOVÁNÍ
ČSOB, a.s.

(komplexní služby + váš potenciál) x
(dlouhodobé partnerství) = úspěch²

Známe vzorec
úspěchu

Jako největší banka na českém trhu pokračujeme v posilování vedoucích pozic v korporátním a institucionálním bankovníctví. Naším klientům nabízíme vysoký standard kvality služeb, profesionální a spolehlivý tým s unikátní kombinací znalosti domácího prostředí a know-how ze zahraničí. Naše komplexní, na míru šité finanční a poradenské služby tak stojí na počátku dlouhodobých a oboustranně výhodných vztahů s korporátními a institucionálními klienty.



ČSOB pro váš úspěch.

www.csob.cz

Korporátní a institucionální bankovníctví