

ELEKTRİK ENERJİSİ YATIRIMLARINDA RİSKLER VE MALİ KRİZİN ETKİLERİ

Altyapı yatırımları, özel sektörün faaliyette bulunduğu diğer üretim ve hizmet sektörleri ile projelerinden farklı özellikler taşırlar. Altyapı yatırımlarının projelendirilmesi, yapımı, finansmanı ve işletilmesi ile ilgili olarak birçok potansiyel risk mevcuttur. Bu riskler, normal yatırım projelerinden daha karmaşık bir özellik taşır.

Elektrik enerjisi sektörü büyük tutarlı yatırım gerektiren bir endüstri olup uzun inşaat süresi ve yüksek dış etki söz konusudur. Bazı komponentleri (şebekeler) doğal tekeldir. Komplike teknik unsurlar ihtiva eder. (Örneğin; yük akış kontrol zorluğu, üretim/iletim arasındaki etkileşim şebeke kısıtları, yan hizmetler, blackout riskleri)

Kamu altyapı yatırımlarındaki riskler ve elektrik enerjisi yatırımlarındaki her bir alt sektör ve projeye, yakıt cinsine, kuruluş yerine göre farklı özellikler göstermektedir. Bununla birlikte genel hatları ile riskleri yatırım dönemi ve işletme dönemi olarak ayırmak mümkündür.

Yatırım dönemi risklerinin temel özelliklerini şu şekilde sıralayabiliriz.

Enerji ve altyapı projeleri maliyeti yüksek projelerdir.

Yatırım süreleri diğer projelere göre uzundur.

Uygulamasındaki teknik riskler nedeniyle tamamlanma süresi gecikebilir.

Yeterli verilerin sağlanamaması (zemin koşulları vb.) beklenmeyen işlemleri (maliyetleri) gerektirebilir.

Mücbir sebepler nedeniyle projenin uygulaması gecikebilir veya durabilir.

Ulusal para-döviz ilişkisi yatırımcı için son derece önemlidir. Yatırımın finansmanında kaynak, sermaye ve kredi olarak getirilmektedir.

Ulusal ve uluslararası faiz oranları yatırım için belirlenen kredi limiti yanında öz kaynak getirisi (sermaye maliyeti ve kar) açısından takip edilmelidir. Faiz oranları, iç kârlılık oranı ile doğrudan ilişkili bir işlemdir.

Yatırım yapılan ülkenin politik yapısı iktidarların yabancı sermayeye bakış açıları vb. yine yatırımcı ve kreditorlerin davranışlarını etkileyen verilerdir.

İşletme dönemi riskleri ise; yapısal bozukluklar, pazar (fiyat-talep) riskleri, işletme ve bakım maliyetlerinin artması, mevzuat değişiklikleri, enflasyon, döviz kuru değişiklikleri, faiz oranları olarak belirlenebilir. Ayrıca proje finansmanında ve işletme döneminde sektöre yönelik özel riskler de vardır. Spot piyasa fiyatları, miktar, yağış, rüzgar belirsizlik, yakıt fiyat değişikliği, üretim kaynaklarının devre dışı kalma riski gibi riskler yanında; iletim ve dağıtım şebekesi açısından kısıtlılık riski vb. sektöre yönelik özel riskler de vardır.

Yatırımların yüksek teknoloji ve yüksek finansman gerektirmesi nedeniyle yabancı kaynak ve sermaye, sektör için olmazsa olmaz şart olarak görülmektedir.

1. Mali Krizin Sektöre Etkileri:

1.1. Yeni Projelerin Durumu:

Elektrik piyasası sektöründe proje stoku son yıllarda artmakla birlikte bu artışın reel yatırımlara yansımaması ve proje ilerlemelerinin beklenen seviyede gerçekleşmemesi tartışma konusu olmuş ve gerçekleştirmeleri sağlamak üzere teminat mekanizmasının getirilmesinin ardından son yasal değişikliklerle kapasite ve benzeri mekanizmaların düzenlenmesi konusunda ETKB'na yetki verilmiştir. Bu sırada da küresel mali krizin başlaması mevcut proje stokuna daha kuşkucu yaklaşılmasını gerektirmektedir. Zira finansman konusu özellikle büyük ölçekli santrallerde hep sorun olmuştur. Bu nedenle proje stokunda belli bir eleme olmasını beklemek gerekir. Projelerin kriz dönemine denk gelmesi sorun olmakla birlikte idari işlemlerini tamamlamış projelerde pahalı da olsa fon bulunması mümkün olabilecektir. Elektrik piyasası yatırımlarının bugünkü değil işletmeye geçtiği tarih ile izleyen dönemlerdeki talep-arz ve fiyatlarla değerlendirilmesi, bu tahminleri kriz dönemlerinde daha önemli hale getirmektedir. Kriz bittiğinde kurulu güç ve portföy olarak hazır olan şirketler iş yapacaktır. Bu yönden bakıldığında kriz süresinin tahmini de önemli bir parametre olarak karşımıza çıkmaktadır.

İlk etkisi mal ve hizmet piyasalarında genel talep düşüşü nedeniyle elektrik enerjisi tüketiminin buna paralel düşmesinin yanı sıra *ikinci ve öncelikli etkisi ise dünyada artan fon talebi nedeniyle proje kredilerinde daralma ve fon maliyetlerinin artışı, fon vadelerinin kısılması şeklinde bir gelişme olacaktır.* Bu gelişmeler ise mevcut proje stoklarından bir kısmının yapılmamasına, devir ve birleşmelere ve lisans iptallerine varan gelişmelere yol açacaktır. Diğer taraftan proje finansmanında yabancı kaynak daralması nedeniyle öz kaynak oranlarında artış beklenmelidir. Bu durum sektörde öz kaynağı güçlü şirketleri ön plana çıkaracaktır. Yakıt tedarik maliyetleri ve tedarik sürekliliği diğer dönemlerden daha hassas noktadadır.

Diğer taraftan dünya genelinde makine teçhizat piyasasında da talep artışında bir düşüş olmakla birlikte, mal piyasalarında talep azalmasından dolayı oluşan fiyat düşüşlerinin makine teçhizat

fiyatlarına, (finansman maliyetlerindeki artış nedeni ile)yansımaması gündeme gelebilecektir.

Elbette devletin belli büyüklükteki ve kuruluş yerleri uygun, acil ihtiyaç özelliğindeki projeleri teşvik amacıyla bazı düzenlemeleri yapması yarınları kazanmak adına bir zorunluluktur.Özellikle yatırım indirimi mekanizmasının tekrar yürürlüğe konulması projeleri canlandıracak bir tedbirdir.Aynı şekilde yatırım döneminde yüklenilen KDV tutarlarının tesisin işletmeye geçmesi ile defaten ödenmesi proje finansmanında rahatlık sağlayacaktır.Özellikle tekrar yinelemekte yarar vardır;teşvikler belli projeler için uygulanmalıdır ki teşvik ile hedeflenen amaca ulaşılabilsin.

Kriz dönemleri tarafların sıkı eşgüdümünü gerektirir.Önlemlerin alınmaması,zamanında müdahalelerin yapılmaması ya da yerinde olmayan işlem ve eylemler kırılgan olan yapıyı daha zorlaştırarak zaman kaybına ve maliyet artışına yol açar.

1.2. Yeni Projelerde Daralma Devlet Yatırımları:

Özel sektör projelerinde daralma yaşanması kamu projelerinde artışa, model yatırım uygulamalarına hatta garantilere gidişe yol açabilecek boyutta olabilecektir.Ayrıca kriz nedeniyle talep düşüşü rehabilitasyon yatırımlarının ve işletme kodu kritik seviyede olan barajlarda depolama yapılması için bir fırsattır.Kamu kesimi önceliklerinin de belirlenerek plana bağlanmış olması beklenir.

1.3. Özelleştirme:

Fon maliyetlerinin artışı ,vadelerin kısalması özelleştirmelerde istenen fiyat ve tekliflerin gelmemesine yol açabilir. Bu açıdan özelleştirmelerin modeli, zamansal dağılımı, portföy yapısı yükümlülükler daha hassas belirlenmelidir.Üretim tesisi özelleştirmeleri halen cazibesini korumaktadır.Önemli olan finanse edilebilir modellerle hareket edebilmektir.

2. Nükleer İhalesi:

Dergimizin geçen sayısındaki değerlendirmeler paralelinde gelişme yaşanan nükleer ihalesinde tek teklifin değerlendirmeye alınmasının “yarışma” kavramı ile ne derece bağdaşır olduğu tartışılması gereken bir durumdur. Tek teklifin rekabeti doğurmayacağı açıktır. Diğer taraftan doğalgaz da aşırı bağımlı olduğumuz bir ülkeye nükleerde de bağımlı olmak ne derece doğrudur? Bunu büyüklerimiz değerlendirecektir..

Finansman maliyetlerinin artışı bu teklifi ne derece etkiler? Teklif bir yıl geçerli olsa da ağır ekonomik koşullar olduğundan teklif bundan ne derece etkilenecektir? Soruları çoğaltmak mümkündür, ancak ana konu yarışma tanımına uygun bir durumun ve ihale dokümanların da belirtilen ‘‘uygun bedel’’in, başka bir teklif olmaması nedeniyle tespit edilemeyecek olmasıdır.

3. Yönetmeliklerin Süresi Geçti:

Dergimizin Ağustos sayısındaki yazımızda tespit ettiğimiz ve 5784 sayılı Kanun uyarınca yayınlanması gereken ikincil mevzuattan on üç düzenlemenin on tanesi süresi dolduğu halde yayınlanmamıştır. Bu durum hukuki açıdan idarenin kusuruna işaret etmektedir. Altmış günlük süreden sonra yayınlanan yönetmelik ve tebliğler hukuken yürürlük kazanmakla ve yok hükmünde olmamakla birlikte düzenlemelerin Kanunda belirtilen yayınlanması gereken son tarih ile yayınlandığı tarih arasındaki dönemde menfaat ihlali var ise şirketlerin bu durumu dikkate almalarında yarar vardır.

4. Strateji Belgesi:

İkinci strateji belgesinin yayınlanması beklenmektedir. İlk Strateji Belgesi’nde düşülen yasal düzenlemelerin yapılmaması ve/veya geç yapılması hatasına bu kez düşülmemesi gerekir. Yasal düzenlemeler olmadan strateji belgesi ile hedef verilmesinin anlamı olmamaktadır. Hedefi sağlayacak düzenleme, teşvik, yaptırım vb. uygulama araçlarını bünyesinde bulundurması bu hedeflere ulaşılmasını sağlayabilir. Bu düzenlemeler vakit geçirilmeden yapılabilmesi, organizasyon buna göre sağlanmalıdır.

Sonuç:

Kriz, hazırlıklı ve planı olanlar için bir fırsattır, diğerleri kaybeder.