

Особенности организации финансов электроэнергетической отрасли

© 2009 Н.В. Кузнецов

кандидат технических наук

Государственная академия инноваций, г. Москва

В статье рассмотрено понятие “финансы” применительно к электроэнергетической отрасли. На основе анализа особенностей и проблем финансов отрасли сформулированы основные принципы финансирования электроэнергетики.

Ключевые слова: принципы финансирования, проблемы финансирования, секторы электроэнергетической отрасли, структура финансов, финансы электроэнергетики.

Исследованию финансов традиционно уделяется много внимания в экономической литературе, однако до сих пор существует достаточно расхождений в интерпретации ключевых понятий при переходе от глобального понятия “финансы” на уровень отдельных отраслей и предприятий.

Анализируя современные литературные источники, можно выявить два основных подхода к пониманию сущности финансов. Одни экономисты (например, Л.Ш. Лозовский и Б.А. Райзберг¹) рассматривают финансы как совокупность финансовых ресурсов (денежных средств) предприятия, другие (например, Л.И. Ильина²) – как комплекс отношений, возникающих между хозяйствующими субъектами при оперировании финансовыми ресурсами. Таким образом, понятие “финансы” применительно к отрасли и отдельному предприятию включает в себя понятия “финансовые ресурсы” (как собственно денежные средства хозяйствующих субъектов) и “финансовые отношения” (как отношения субъектов, возникающие в результате хозяйственных операций). При этом нами предлагается различать внутренние, внутриотраслевые и внешние финансовые отношения. Внутренние отношения возникают при осуществлении хозяйственных операций внутри отдельного предприятия, внутриотраслевые – между отдельными предприятиями отрасли, внешние – при осуществлении хозяйственных операций с внешними контрагентами.

В работе большинства отечественных экономистов показано, что финансовые отношения представляют собой исключительно денежные отношения, поэтому, по мнению П.А. Фомина, “к финансовым операциям нельзя относить операции, не отражающие движения реальных денег,

¹ Лозовский Л.Ш., Райзберг Б.А., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. 6-е изд. М., 2008.

² Ильина Л.И. Разработка методологии финансового обеспечения развития системы потребительской кооперации. Сыктывкар, 2006.

например, бартерные сделки, так как это противоречит сущности финансов”³. Соглашаясь с этим утверждением, заметим следующее: в ряде случаев финансирование может и не иметь денежной формы, например, компания выпускает акции и в обмен на определенное их количество получает оборудование, транспортные средства, другие виды активов, такой механизм фактически в полном объеме заменяет финансирование денежными средствами и, так как ценные бумаги являются производными от денег финансовыми инструментами, такие операции, в отличие от товарного бартера, следует признать финансовыми.

Исходя из сказанного выше, можно предложить следующую структуру понятия “финансы” (табл. 1).

Очевидно, что финансы (понимаемые как ресурсы плюс отношения) по-разному реализуются на предприятиях различных отраслей. В то же время, как отмечает Л.К. Саенко, “в настоящее время отсутствуют комплексные методики оценки и оптимизации финансового обеспечения предприятий, учитывающие особенности организации финансов конкретных отраслей национальной экономики”⁴.

В настоящей работе рассматриваются финансы электроэнергетической отрасли. Электроэнергетика является сегодня одной из самых значимых отраслей народного хозяйства и, по сути, основой функционирования современной экономики. Электрическая энергия получила широкое распространение во всех сферах практической деятельности человека – в промышленности, науке и технике, в сельском хозяйстве, в культурно-социальной сфере, медицине и быту, что со-

³ Фомин П.А. Методология формирования и планирования финансового потенциала предприятия в рамках стратегии экономического роста: монография. М., 2008.

⁴ Саенко Л.К. Направления совершенствования финансового обеспечения предприятий дорожного строительства. // Рос. экон. интернет-журн., 2008. URL: www.e-rej.ru.

Таблица 1. Структура понятия “финансы”

Финансы									
Финансовые ресурсы		Финансовые отношения							
		Внутренние			Внутриотраслевые		Внешние		
Денежные средства	Денежные эквиваленты	С сотрудниками предприятия	Между филиалами предприятия	С акционерами	С вышестоящей организацией внутри объединения	С другими предприятиями отрасли	С предприятиями и организациями других отраслей	С государством	С участниками финансового рынка

ждало большую зависимость функционирования и эффективной работы всех сфер экономики страны от бесперебойного и полного удовлетворения их потребности в электроэнергии. Электроэнергия как товар безальтернативна, в редких случаях можно заменить источник энергии, однако процесс замены почти всегда связан со значительными издержками. Все это делает изучение финансов электроэнергетической отрасли достаточно важной и актуальной задачей.

В отличие от хозяйствующих субъектов других отраслей, финансам электроэнергетики в настоящее время присущ ряд особенностей:

1. Большие масштабы. Ключевая роль электроэнергетики в народном хозяйстве страны и существенная энергоемкость отечественной экономики создают условия для получения энергетическими компаниями больших объемов денежных средств. При этом созданное в рамках каждой энергетически замкнутой части страны единое экономическое пространство в сфере обращения электроэнергии повышает прозрачность финансовых расчетов с потребителями. Кроме того, ряд компаний, имея технологически связанные производства в других отраслях, могут получать существенный дополнительный эффект за счет кооперации как по основной деятельности, так и вне ее. Однако в то же время электроэнергетика является и одной из самых капиталоемких производств национальной экономики, что обуславливается высокой стоимостью основных производственных фондов (силовые машины, трансформаторы, линии электропередач, сложные устройства электроснабжения, измерения, телекоммуникаций и др.) и их большой долей в структуре активов предприятий.

2. Потребность в больших объемах инвестиций. В феврале 2008 г. Правительство РФ утвердило Генеральную схему размещения объектов электроэнергетики⁵, предполагающую к 2020 г. увели-

чение установленной мощности в генерации на 232 ГВт, строительство 39 тыс. км высоковольтных линий электропередачи для новых объектов электроэнергетики, строительство 26 тыс. км высоковольтных линий для усиления межсистемных и межгосударственных связей и повышения надежности электроснабжения. Стоимостная оценка потребности электроэнергетики в инвестиционном финансировании составляет порядка 11,8 трлн. руб. (по данным 2007 г.)⁶. Очевидно, что такой высокий уровень капиталовложений будет существенно снижать свободный операционный денежный поток компаний. При этом для российской электроэнергетики характерен длительный срок окупаемости инвестиционных проектов (как правило, больше 10-15 лет). Кроме того, ряд утвержденных проектов характеризуются сравнительно низкими показателями экономической эффективности и на основании классических методов оценки инвестиционных проектов могли бы быть отклонены как малорентабельные, однако их принятие обусловлено интересами надежности работы энергетической системы и необходимостью обеспечения потребителей в отдаленных районах.

3. Сохраняющееся государственное регулирование. Большая социальная значимость отрасли требует государственного контроля за соблюдением баланса экономических интересов поставщиков и потребителей. Государственное регулирование оказывает существенное понижающее давление на экономическую эффективность деятельности энергетических предприятий, ограничивая их возможности и накладывая на них выполнение ряда социальных функций (в частности, оказание услуг населению, военным объектам, объектам социальной инфраструктуры по заниженным фиксированным тарифам).

4. Диверсификация рисков по секторам отрасли. Федеральный закон “Об электроэнергетике” №35-ФЗ, определяющий и основы эконо-

⁵ Генеральная схема размещения объектов электроэнергетики до 2020 года. М., 2007.

⁶ Генеральная схема размещения объектов электроэнергетики до 2020 года.

мических отношений в отрасли, предусматривает диверсифицированную модель финансового обеспечения. Основной особенностью данной модели является распределение инвестиционных рисков между государством и частными инвесторами, при котором государство концентрирует свои усилия на системообразующих компаниях, работающих в монопольном секторе (ОАО «ФСК ЕЭС», ОАО «СО ЕЭС»), а также на предприятиях, относительно которых принято решение о сохранении государственного контроля (ОАО «ГидроОГК», ФГУП Концерн «Росэнергоатом»), в то время как частные инвестиции являются основным источником финансирования тепловых электростанций (ОГК и ТГК).

5. Недавнее внедрение рыночных механизмов.

Внедрение в электроэнергетическую отрасль рыночных механизмов привело к необходимости трансформации финансовых отношений, поиска способов и подходов к инструментам и технологиям финансирования, часто имеющим для отрасли принципиально новый характер. Так, если в условиях 100%-ной государственной собственности финансирование осуществлялось преимущественно из бюджетных источников, то сегодня для компаний с полностью или частично частным капиталом происходит переориентация на финансирование за счет внутренних источников, кредитов и займов, а также за счет средств частных инвесторов. Незначительный опыт энергетических компаний как участников финансового рынка привел к возникновению дополнительных расходов по формированию необходимой инфраструктуры и оплате консультационных услуг, а отсутствие длительной кредитной истории негативно сказалось на стоимости привлечения заемного капитала. Новая модель рынка электроэнергии (НОРЭМ), подразумевающая конкурентные отношения, характеризуется в сравнении с государственным регулированием существенной волатильностью цен, что создало жесткие условия конкуренции компаний, в условиях которых высокзатратные предприятия были вынуждены снизить объемы производства.

Представим анализ особенностей финансов электроэнергетики согласно текущей структурной модели отрасли (табл. 2).

Переход к финансовому обеспечению в условиях конкурентного рынка сопровождается появлением ряда препятствий для стабильного финансирования предприятий отрасли. Практика показала, что наиболее значимыми проблемами являются на сегодняшний день следующие:

1. Недополучение собственных средств. Основная масса предприятий отрасли при большом денежном обороте характеризуется низкой рен-

табельностью деятельности. Так, рентабельность тепловой генерации составляет порядка 2%-13%, рентабельность сетевых компаний - 7%-17%. Исключение составляет гидрогенерация с рентабельностью порядка 40%. В период 2008-2009 гг. предприятия испытывали существенные ограничения в собственных средствах из-за увеличивающихся задержек платежей потребителей⁷, одновременно с этим непростую финансовую ситуацию в ряде компаний усугубили значительные выплаты по программам «золотых парашютов» и опционов для высшего менеджмента⁸. К лету 2009 г. ряд предприятий были вынуждены перейти на взаимное кредитование посредством выписываемых векселей, провоцируя тем самым и дальнейший рост взаимных неплатежей.

2. Ограничение возможности привлечения заемного финансирования. Одновременно с сокращением собственных источников существенно снизилась и возможность привлечения предприятиями заемного финансирования, что было обусловлено, с одной стороны, возрастанием ставок по кредитам и займам, а с другой - резким сокращением длительности предоставляемых кредитов. Так, в период с апреля 2008 г. по апрель 2009 г. процентные ставки по кредитам в российских рублях в различных банках выросли с 13-15% до 20-25% годовых (т.е. практически в 2 раза), при этом средняя продолжительность новых кредитов в 2009 г. составила всего 3-6 месяцев. Существенное негативное влияние оказала также и невозможность получения дешевых иностранных кредитов на межбанковском рынке - недостаточные показатели рентабельности энергетических компаний и их неустойчивое финансовое состояние заставляют зарубежных кредиторов требовать дополнительных гарантий и обеспечения.

3. Ограничение возможности привлечения долевого финансирования. В то же самое время в связи с падением котировок акций на биржах возможность обеспечения предприятий средствами от долевого финансирования также существенно снизилась. По некоторым оценкам, на начало 2009 г. уровень долевого финансирования составил порядка 20-30% от первоначально намеченной предприятиями величины⁹. Так, например, по со-

⁷ Инвестиционные проекты ОГК-2: проблемы и пути решения: пресс-конференция // Сайт газеты «Известия». URL: <http://izvestia.ru/media-center/conference1077/index.html>.

⁸ Там же.

⁹ При сегодняшних банковских ставках окупаемости у проектов нет: интервью с генеральным директором ОАО «ОГК-2» С. Невейницыным. // Сайт ежедневной деловой газеты «RBC Daily». 12.11.2008. URL: <http://www.rbcdaily.ru/2008/11/12/tek/389970>.

Таблица 2. Особенности финансов предприятий электроэнергетической отрасли

	Конкурентный сектор			Монопольный сектор	
	Генерация электроэнергии	Сбыт электроэнергии	Вспомогательная деятельность	Транспортировка электроэнергии	Техническое и коммерческое регулирование
Основная деятельность	Производство и оптовая продажа электроэнергии	Продажа электроэнергии потребителям	Оказание услуг предприятиям отрасли	Оказание услуг по транспортировке электроэнергии	Техническое или коммерческое регулирование
Масштабы финансирования	Большие	Средние	Незначительные	Большие	Незначительные
Структура активов	Высокая доля основных средств и запасов	Высокая доля оборотных активов	Сбалансированное сочетание	Высокая доля основных средств	Сбалансированное сочетание
Потребность в инвестициях	Большая	Средняя	Незначительная	Большая	Незначительная
Дебиторская задолженность	Высокая	Высокая	Низкая	Низкая	Низкая
Кредиторская задолженность	Низкая	Высокая	Низкая	Низкая	Низкая
В структуре капитала	Преобладает собственный капитал	Преобладает собственный капитал	Преобладает собственный капитал	Преобладает собственный капитал	Преобладает собственный капитал
Рентабельность	Низкая, ограниченная техническими возможностями	Низкая, ограниченная регулирующими тарифами	Низкая, ограниченная спросом	Низкая, ограниченная регулирующими тарифами	Некоммерческая деятельность

стоянию на конец 2008 г., акции ОАО “ОГК-2” подешевели с 4 руб./шт. до 20-30 коп./шт.¹⁰ Ввиду сложившейся неблагоприятной ситуации ряд предприятий были вынуждены отказаться от своих планов по проведению дополнительной эмиссии акций.

Анализ особенностей организации и ограничений финансов предприятий электроэнергетической отрасли позволяет определить методические подходы к процессу финансового обеспечения. В качестве базовых возможно сформулировать четыре основных принципа финансирования электроэнергетики:

1. Принцип покрытия финансовых потребностей финансовыми ресурсами. Предприятие не может себе позволить больше расходов, чем сумма, обеспечиваемая его финансовыми возможностями (т.е. суммой имеющихся в распоряжении предприятия внутренних и внешних финансовых ресурсов). В случае, когда у предприятия нарушается это условие, предприятию необходимо пересмотреть свои планы текущей и инвестиционной деятельности с целью уменьшения потребности финансирования или осуществить какие-либо мероприятия, нацеленные на ликвидацию дефицита денежных средств.

2. Принцип ритмичности финансового потока. Непрерывность производства электрической энергии требует и непрерывности финансирования

деятельности предприятий электроэнергетики. При этом управление финансами предприятий должно осуществляться таким образом, чтобы обеспечить сохранение платежеспособности даже в условиях общего экономического кризиса.

3. Принцип альтернативности источников финансирования. Важной особенностью является широкая альтернативность источников финансовых ресурсов, которые могут быть использованы для удовлетворения одних и тех же финансовых потребностей предприятия. Эта альтернативность формируется не только в диапазоне возможного привлечения собственных или сторонних источников финансовых ресурсов (например, собственный капитал или долгосрочный кредит), но и в диапазоне каждого из этих видов (собственный капитал из внутренних или внешних источников, заемный капитал в форме долгосрочного кредита банка, финансового лизинга или облигационного займа и т.п.).

4. Принцип оптимума источников финансирования. В основе этого принципа лежит понимание того, что использование различных источников финансирования может иметь различные последствия для финансово-хозяйственной деятельности предприятия. Таким образом, при определении источников финансирования предприятия необходимо добиваться их оптимального сочетания, максимизируя рентабельность и минимизируя риски.

¹⁰ При сегодняшних банковских ставках окупаемости у проектов нет.