

# инвестиционная привлекательность электросетевых предприятий

*подходы к решению проблемы повышения инвестиционной  
привлекательности электросетевых предприятий*

## Аннотация

*Проблема привлечения инвестиций в отечественный электросетевой комплекс приобретает особую актуальность в связи со значительным износом основных фондов, создающим угрозу надежности энергоснабжения, и недостаточностью собственных финансовых ресурсов на их обновление. Принадлежность к инфраструктурной отрасли экономики и сохраняющееся государственное регулирование многих сторон деятельности электросетевых предприятий обуславливают необходимость решения проблемы повышения инвестиционной привлекательности в результате реализации совместных мероприятий на федеральном, региональном уровнях, уровне предприятия.*

**Ключевые слова:** инвестиционная привлекательность, электросетевые предприятия, электроэнергетика, факторы риска, долосрочные тарифы, государственное регулирование

Самым существенным фактором в рыночных условиях, оказывающим определяющее влияние на выбор инвестора, является значение нормы доходности на вложенные средства. До недавнего времени по отношению к электросетевым предприятиям данная категория имела чисто теоретическое значение в связи с тем, что повсеместно распространенная практика затратного ценообразования на услуги по передаче электроэнергии, реализуемая посредством формирования тарифов методом экономически обоснованных затрат, не предполагала такого понятия, как норма доходности. Возможно, именно это обстоятельство явилось одной из основных причин отсутствия интереса инвесторов к электросетевым предприятиям. Ситуация изменилась в связи с переходом на новый порядок регулирования тарифов –

**Бурнашев**

**Руслан Рустамович**

*аспирант кафедры*

*инженерного*

*менеджмента,*

*Казанский*

*государственный*

*энергетический*

*университет*

*ruzaliya-k@yandex.ru*

Федеральной службой по тарифам приказом от 26.06.2008 № 231-э были утверждены Методические указания по регулированию тарифов на передачу электроэнергии методом доходности инвестированного капитала (далее – Методические указания), которыми предусматривается участие частных инвесторов, при этом определяется и срок инвестирования, и норма доходности на инвестированный капитал.

Ведущими инвестиционными аналитиками, в частности ABNAMRO, уровень доходности инвестированного капитала, необходимого для привлечения крупных инвесторов в российскую электроэнергетику, оценивается в интервале от 12% до 15% при условии, что доля привлеченного капитала будет составлять 50%, а срок эксплуатации активов составит 25 лет. При этом, доходность собственного капитала не может быть ниже 23–27%, доходность долгосрочных заемных средств, в конвертируемой валюте, должна составлять 6,5–7,5%. Обеспечение таких показателей доходности возможно в результате повышения тарифов в 2 раза, что нереально в условиях отечественной экономики – при существующем регулировании тарифов доходность инвестированного капитала не превышает 1–3% при рентабельности производства на уровне 12%.

Необходимо отметить, что Методическими указаниями [2] определяется возможность увеличения нормы доходности на региональный коэффициент доходности, устанавливаемый решениями органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации в области регулирования тарифов в случае, если это необходимо для обеспечения финансирования инвестиционной программы организации, осуществляющей регулируемую деятельность.

Наряду с нормой доходности, другим значимым для инвестора показателем инвестиционной привлекательности является уровень рисков, связанных с инвестированием. В связи с этим своевременное выявление наиболее значимых факторов рисков, оценка их влияния и разработка мероприятий по их минимизации – неотъемлемая часть комплекса работ по повышению инвестиционной привлекательности.

**...при существующем  
регулировании  
тарифов доходность  
инвестированного  
капитала  
не превышает 1–3%  
при рентабельности  
производства  
на уровне 12%**

Начиная с 2009 года, практически во всех электросетевых предприятиях России регулирование тарифов осуществляется методом доходности инвестированного капитала, а с 2012 года в соответствии с Федеральным законом «Об электроэнергетике» переход на долгосрочное регулирование тарифов станет обязательным для всех сетевых компаний<sup>1</sup>.

### ***Риск недооценки стоимости активов и некорректного установления величины тарифа***

Согласно действующим нормативным документам размер инвестированного капитала, который учитывается при формировании необходимой валовой выручки, при первом применении метода доходности инвестированного капитала устанавливается по результатам независимой оценки активов регулируемой организации, необходимых для осуществления регулируемой деятельности с учетом стоимости замещения активов организации, а также физического, морального и внешнего износа активов.

В связи с этим переход на регулирование тарифов методом доходности инвестированного капитала неизбежно сопровождается риском недооценки стоимости активов в результате действий оценщиков, следовательно, величины тарифа на несколько лет долгосрочного периода регулирования. Цена риска – недостаток средств для реализации инвестиционной программы, как следствие – снижение надежности энергоснабжения, повышение аварийности, увеличение травматизма и другие негативные последствия.

Учитывая, что электросетевое предприятие – инфраструктурное предприятие, вышеуказанные отраслевые специфические риски неизбежно окажут опосредованное воздействие на другие предпри-

***...другим значимым  
для инвестора  
показателем  
инвестиционной  
привлекательности  
является уровень  
рисков, связанных  
с инвестированием***

1 Речь идет о Федеральном законе от 26.03.2003 № 35-ФЗ «Об электроэнергетике», абз. 5 п. 4 ст. 23 которого устанавливает, что государственное регулирование цен (тарифов) на услуги по передаче электрической энергии, оказываемые территориальными сетевыми организациями с 1 января 2012 года, осуществляется только в форме установления долгосрочных тарифов на основе долгосрочных параметров регулирования деятельности. – *Прим. ред.*

ятия – потребителей электроэнергии и на экономику республики в целом.

При прогнозировании и оценке отраслевых рисков необходимо учитывать, что согласно Прогнозу социально-экономического развития РФ на 2012 год и плановый период 2013–2014 годов в 2012 году для создания относительно благоприятных условий для отечественных производителей и сдерживания роста тарифов на услуги организаций ЖКХ ужесточаются параметры роста регулируемых тарифов естественных монополий. Рост тарифов на электроэнергию для населения составит 10%. Основной сферой, в которой с 2011 года сохранится государственное регулирование цен (тарифов), является услуги по передаче электрической энергии. Данная тенденция для электросетевых предприятий является проявлением еще одного существенного риска – политического. Ощутимое влияние этого вида риска почувствовали электросетевые предприятия, ранее переведенные на регулирование тарифов на передачу электроэнергии методом доходности инвестированного капитала. Величина тарифов, возросшая после перехода на новый порядок регулирования на 30–40%, в 2011 году была уменьшена до значения 15%, установленного Прогнозом [5]. Таким образом, политический риск электросетевых предприятий получил негативное экономическое выражение.

### ***Задачи предприятий – улучшение результатов финансово-хозяйственной деятельности***

В наибольшей степени влияние государственного регулирования проявляется в электросетевых предприятиях, которые, с одной стороны, зависят от производителей электроэнергии и принимают на себя многие риски генерирующих компаний, с другой – от энергосбытовых предприятий. В результате электросетевое предприятие не имеет достаточной возможности повлиять ни на объем оказываемых услуг (определяет производитель электроэнергии), ни на своевременное поступление денежных средств за оказанные услуги (определяет сбытовое предприятие), ни на цену за оказываемые услуги (определяет государство). Таким

***...переход на регулирование тарифов методом доходности инвестированного капитала неизбежно сопровождается риском недооценки стоимости активов в результате действий оценщиков***

**...политический риск  
электросетевых  
предприятий  
получил негативное  
экономическое  
выражение**

образом, результат финансово-хозяйственной деятельности компании практически полностью определяется третьими лицами.

Влияние политических, экономических и отраслевых факторов обусловлено решениями, принимаемыми на федеральном уровне. Эти группы факторов находят выражение в принимаемой на государственном уровне социальной и экономической политике, федеральных законах и нормативных документах уполномоченных органов. В связи с этим данные группы факторов носят систематический характер и управление ими возможно лишь в результате принятия уполномоченными органами в установленном порядке соответствующих законодательных и нормативных документов, в частности, принятие среднесрочных планов развития, предусматривающих основные тенденции развития электросетевого хозяйства Российской Федерации с указанием темпов роста тарифов.

По группе, в которую включаются финансовые, производственные, юридические факторы, должны разрабатываться стандартные решения по минимизации или устранению их влияния. Уменьшение влияния этих факторов может быть осуществлено на уровне предприятия в результате организации работы по их выявлению, оценке степени их влияния, внедрению мероприятий по минимизации негативных последствий их воздействия. Инвестиционная привлекательность предприятия, прежде всего, коррелирует с показателями финансово-хозяйственной деятельности, перспективами развития, объемами и перспективами сбыта продукции, эффективностью использования активов, их ликвидностью, состоянием платежеспособности и финансовой устойчивости. Задачей предприятия является организация стабильной эффективной работы, позволяющей повышать производственные показатели и улучшать результаты финансово-хозяйственной деятельности.

### **Заключение**

Подводя итог, можно отметить, что инвестиционная привлекательность электросетевого предприятия напрямую зависит, во-первых, от нескольких групп факторов (рисков), оказывающих влияние

на финансово-хозяйственную деятельность предприятия, во-вторых, от значения нормы доходности на вложенные средства. Существенным является то, что факторы, оказывающие влияние на электросетевые предприятия, являются как систематическими, так и несистематическими.

### *Литература*

1. Энергетическая стратегия России на период до 2020 года.
2. Приказ Федеральной службы по тарифам от 26.06.2008 № 231-э «Об утверждении Методических указаний по регулированию тарифов с применением метода доходности инвестированного капитала».
3. Постановление Правительства РФ от 26.02.2004 № 109 «О ценообразовании в отношении электрической и тепловой энергии в Российской Федерации».
4. Приказ Федеральной службы по тарифам от 15.08.2008 № 152-э/15 «Об утверждении нормы доходности на инвестированный капитал».
5. Прогноз социально-экономического развития РФ на 2012 год и плановый период 2013-2014 годов.

pn

**Ruslan R. Burnashev**

*Postgraduate Student, Department of Engineering Management,  
Kazan State Power Engineering University*

### **Ways of Rising Investment Attractiveness of Electric Companies**

Abstract

The problem of attracting investment to the domestic electric network complex is gaining in importance due to the significant depreciation of the main infrastructure, which challenges reliability of electric power supply along with the overwhelming lack in financial resources for an update. Since most electric companies belong to the infrastructural segment of the economy and retain the state regulation principle in many spheres of their activities, the problem of low investment attractiveness must be solved by a number of interrelated measures on federal, regional, and company levels.

**Keywords:** investment attractiveness, electric companies, electricity, risk factors, long-term tariffs, government regulation