

## **Методические проблемы планирования капитальных вложений распределительных сетевых компаний электроэнергетики**

*В статье исследованы организационно-экономические особенности процесса финансового обеспечения капитальных вложений распределительных сетевых компаний электроэнергетики, выявлены методические проблемы организации планирования капитальных вложений, объемов их финансирования и отдельных источников. Предложена методика разработки и формирования инвестиционной программы для предприятий электроэнергетики, ориентированная на оптимизацию финансового обеспечения капитальных вложений.*

Капитальные вложения в реальном секторе экономики по своей природе требуют изучения специфических особенностей множества экономических, социальных, технических процессов и явлений. Очевидно, что нельзя качественно обосновать долговременные инвестиционные решения без анализа затрат (на проведение строительства, приобретение активов, реализацию разнообразных экспертиз, на капитальный и текущий ремонт и т.д.) и результатов инвестиционной деятельности (потребительского спроса, изменения тарифов и прочего). Кроме того, в инвестиционном анализе необходимо учитывать финансовые аспекты организации и обеспечения капитальных вложений (объем, структуру и цену капитала, уровень инфляции, график погашения обязательств и т.д.), тенденции по отрасли и на макроэкономическом уровне. Этот далеко не полный перечень факторов и условий, влияющих на целесообразность, результативность и уровень риска осуществления капитальных вложений, определяет необходимость построения качественного целостного организационного процесса планирования капитальных вложений.

На практике даже после того как были определены стратегические направления развития предприятия, идентифицированы пути реализации инвестиционных идей и предложений с учетом внутреннего потенциала предприятия и состояния внешней среды бизнеса вполне возможен срыв осуществления инвестиций ввиду недостаточной проработанности их финансового обеспечения. Среди объективных причин невозможности мобилизации требуемых финансовых ресурсов могут быть недостаточная финансовая устойчивость и небезупречная кредитная история хозяйствующего субъекта, длительный срок окупаемости и низкая рентабельность проекта, неудовлетворительная структура средств финансирования конкретного варианта капитальных вложений и другие.

Отраслевые особенности: высокая сложность, социальная ответственность и рискованность в определенных аспектах инвестиционной

деятельности распределительных сетевых предприятий электроэнергетики обуславливают актуальность исследования проблем финансового обеспечения капитальных вложений в отрасли. Энергетические объекты изначально являются капиталоемкими, ремонтоемкими, а капитальные вложения в электроэнергетику имеют достаточно длительные сроки окупаемости. Положение усугубляется, когда эти факторы проецируются на российскую действительность: высокий физический износ энергообъектов и низкий технико-экономический уровень производственного аппарата, причем в условиях высоких темпов экономического роста и энергопотребления в стране. Поэтому качественная *методика разработки и планирования капитальных вложений для предприятий электроэнергетики, ориентированная на оптимизацию их финансового обеспечения*, приобретает большое значение, являясь базой успешной реализации инвестиций предприятия.

При планировании капитальных вложений необходимо соблюдать определенную последовательность: системная реализация каждого этапа разработки и принятия соответствующих инвестиционных решений в определенной мере гарантирует успешное осуществление планируемых инвестиций.

В самом начале процесса планирования капитальных вложений необходимо определиться в стратегических направлениях инвестиционной деятельности и обоснованно оценить потребность в долгосрочном инвестировании. На практике методические проблемы планирования заключаются в том, что данный процесс должен базироваться не на оценках необходимых реконструкции и технического перевооружения, направлений нового развития и расширения специалистов электросетевых компаний, а на программах развития конкретных регионов. Именно с учетом этих схем развития электроэнергетика должна планировать свою деятельность, капитальные вложения и их финансовое обеспечение.

Объективная потребность приведения производственной базы в соответствие с современным уровнем научно-технического развития во многом влияет на объемы реализации капитальных вложений, однако при этом необходим учет перспектив развития конкретного региона.

При анализе текущих нагрузок и направлений развития электрических сетей и планировании капитальных вложений электросетевым компаниям необходимо как бы разбивать сеть на более мелкие сегменты и узлы нагрузки. Определенная проблема состоит в том, что в настоящее время территории в большинстве случаев не имеют серьезного перспективного плана развития, а без него предприятия не могут достоверно определить потребность в новых сетях, подстанциях. Для распределительных сетевых предприятий, например, 5-летний горизонт очень важен, так как построить невостребованную подстанцию – это нерациональные затраты, а не построить – невозможно, так как «замороженность» развития электрических сетей уже начинает сдерживать растущие в экономическом плане территории. При подготовке (долгосрочных) инвестиционных программ

обязательно должны учитываться прогнозы энергопотребления, ввода мощностей в регионе функционирования распределительной сетевой компании.

Актуальность исследуемого вопроса также подчеркивается предстоящим переходом распределительных сетевых компаний на RAB-регулирование (Regulatory Asset Base), базирующегося не на учете будущих затрат, а на установлении нормы доходности на регулируемую базу задействованного капитала. Поэтому вместо того чтобы подстраивать инвестиционную программу под тариф, установленный регулирующим органом, после переключения на RAB необходимо качественно определить объективные потребности компаний в инвестициях, а тариф будет рассчитываться как производная от инвестиций.

Определяющим объемы капитальных вложений предприятия являются показатели сбыта продукции (будут ли услуги электросетевого предприятия востребованы и в каком количестве). Так как электросетевой бизнес остается регулируемым (является монопольным видом деятельности), спрос на услуги и денежные доходы электросетевых компаний в обозримом будущем будут достаточно прогнозируемыми. Электрические сети – объекты относительно стабильные, мало меняющие свою архитектуру, поэтому затраты на их эксплуатацию будут меняться в основном под воздействием инфляции и роста износа оборудования (ремонт), стоимость компенсации потерь электроэнергии в сетях будет зависеть от цены энергии на оптовом рынке, а выручка - от тарифов.

Все это подтверждает прямую зависимость между программами развития регионов и инвестиционными программами (определением потребности в капитальных вложениях) распределительных сетевых предприятий.

На следующем этапе планирования предполагается формирование перечня инвестиционных проектов, целесообразных к реализации, соответствующих стратегическим целям распределительных сетевых компаний (например, развитию производственного потенциала энергопредприятия для надежного обеспечения растущего энергопотребления определенного региона).

Вместе с тем, предопределяющими степень инвестиционной активности хозяйствующего субъекта являются уровень его финансовой устойчивости, рентабельности и дивидендная политика. Это влияние связано с оценкой возможности привлечения компанией заемных источников капитала (оценкой кредитоспособности), наличием собственных финансовых ресурсов, уровня финансового риска, исследованием эффективности текущей (операционной) деятельности. Дальнейшие финансовые решения по структуре капитала – это выбор оптимального варианта между риском и доходностью. Для анализа финансового состояния необходимо определить склонность предприятия к риску (*стратегию финансового обеспечения*). Таким образом, важной составной частью процесса планирования капитальных вложений будет являться обоснование одной из двух

предлагаемых стратегий финансового обеспечения:

- *повышения рентабельности собственного капитала при минимизации уровня финансового риска;*
- *максимизации рентабельности собственного капитала при допустимом уровне финансового риска.*

Выбор и реализация определенной стратегии финансового обеспечения позволит распределительному сетевому предприятию в условиях реформирования электроэнергетики (существует проблема недостаточно стабильного финансового состояния предприятий: показатели ликвидности чаще ниже рекомендуемых значений) рационально расширить доступ к необходимым финансовым ресурсам (минимизируя финансовые риски), эффективно сочетая *два метода* (создания собственных и привлечения заемных источников) *финансового обеспечения.*

По завершении аналитического обоснования размера инвестиций и выбора целесообразной стратегии финансового обеспечения необходимо перейти к реализации чрезвычайно важного вопроса: определению источников покрытия конкретных вариантов капитальных вложений. На данном этапе, во-первых, *необходимо реально оценить возможности реализации определенного проекта исходя из реальных возможностей мобилизации собственных и заемных средств;* во-вторых, *требуется обосновать оптимальную структуру средств последующего финансирования капитальных вложений.*

Обозначим, что в практике составления инвестиционных программ электросетевых предприятий источники подразделяются на две группы: собственные и внешние источники. Средства от продажи акций и плата за технологическое присоединение к электрическим сетям отнесены ко второй группе, что не соответствует критерию «титула собственности» и целям финансово-инвестиционного анализа.

Для организации процесса финансового обеспечения предлагаем внести изменения в действующую методику и подразделять источники на собственные (внутренние и внешние) и заемные, что позволит учесть специфические цели, стоящие перед владельцами компании и ее кредиторами. Разделение источников средств осуществления капитальных вложений по «титулу собственности» на собственные и заемные позволяет нам выделить *два основных метода финансового обеспечения: использование собственных источников финансирования и привлечение заемных источников.* Кроме того, становится возможным расчет цены использования капитала и детерминация уровня финансового риска.

В свою очередь, цена инвестированного капитала определяет эффективность и финансовую состоятельность конкретных инвестиционных проектов. Используя количественные, качественные параметры будущих денежных потоков проводится оценка обобщающих показателей эффективности реализации рассматриваемых капитальных вложений. На их основе, учитывая степень риска, уровень инфляции, налогообложения принимается решение о реализации конкретного инвестиционного проекта.

При наличии ограниченного инвестиционного бюджета осуществляется выбор определенных проектов из рассматриваемых альтернатив.

Таким образом, предложенную *последовательность этапов планирования капитальных вложений распределительных сетевых предприятий, ориентированного на оптимизацию их финансового обеспечения*, можно представить в следующем виде (рис. 1).

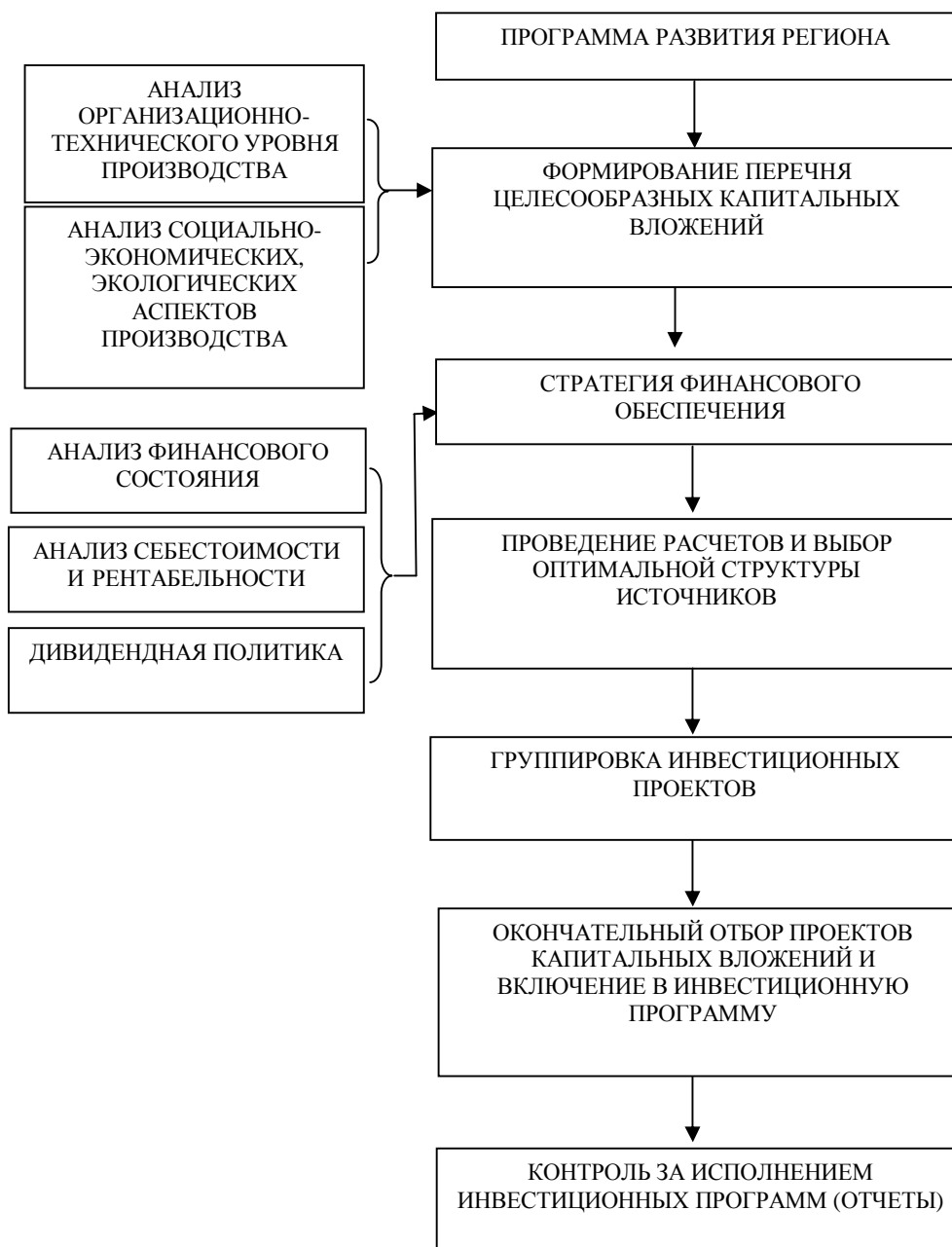


Рис. 1. Методика планирования капитальных вложений распределительных сетевых компаний электроэнергетики

Последовательная системная проработка этих направлений позволит, во-первых, скоординировать и сбалансировать работу всего комплекса (генерирующих, распределительных, сбытовых предприятий), избежать возможного дефицита мощностей в развивающихся регионах, требующих

адекватной электросетевой инфраструктуры, а также эффективно обеспечить реальными к мобилизации источниками капитальные вложения предприятий.

**Литература:**

1. Большаков С.В. Финансы предприятий: теория и практика. – М.: Книжный мир, 2006. - 617 с.
2. Ендовицкий Е.А. Комплексный анализ и контроль инвестиционной деятельности / под ред. проф. Л.Т. Гиляровской. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 400 с.
3. Подшиваленко Г.П., Лахметкина Н.И., Макарова М.В. Инвестиции. – М.: Кнорус, 2006. – 200 с.