

УДК 336.64

## ФИНАНСОВОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИХ ПРЕДПРИЯТИЙ РОССИИ В УСЛОВИЯХ РЕАЛИЗАЦИИ ПРОГРАММ РАЗВИТИЯ ОТРАСЛИ

**Кузнецов Н.В.**

*Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,  
Москва, e-mail: nkuznetsov@fa.ru*

В статье рассмотрены вопросы финансового обеспечения электроэнергетических предприятий России в условиях реализации программ развития отрасли. Выявлены и проанализированы особенности инвестиционного процесса в современном энергетическом секторе экономики, такие как потребность в больших объемах инвестиций, сохраняющееся государственное регулирование, наличие естественной монополии, диверсификация инвестиционных рисков между различными секторами отрасли, относительно недавнее внедрение рыночных механизмов. Показано, что в условиях высокой социальной значимости расчет общего объема финансирования инвестиционной программы отдельного электроэнергетического предприятия должен производиться таким образом, чтобы обеспечивалось выполнение утвержденной программы развития отрасли в целом. Особое внимание уделено вопросам выбора источников финансирования для реализации инвестиционных проектов нового строительства и проектов внедрения инновационных энергосберегающих технологий. Сделан вывод о необходимости использования комбинации государственного, корпоративного и проектного финансирования.

**Ключевые слова:** электроэнергетика, инвестиции, источники финансирования, программы развития, финансовое обеспечение

## FINANCIAL PROVISION OF RUSSIAN ELECTRICITY COMPANIES IN THE CONDITIONS OF THE INDUSTRY'S DEVELOPMENT PROGRAMS IMPLEMENTATION

**Kuznetsov N.V.**

*Financial University under the Government of the Russian Federation,  
Moscow, e-mail: nkuznetsov@fa.ru*

In the article discusses the questions of financial provision of Russian electricity companies in the conditions of the industry's development programs implementation. Identified and analyzed features of the investment process in the today's power sector of economy, such as: the need for large volumes of investment, continuing state regulation, the presence of a natural monopoly, diversification of investment risks across sectors of power industry, the relatively recent introduction of market mechanisms. It is shown that under conditions of high social importance, the calculation of the total funding of investment program for individual electricity enterprise must be carried out so as to ensure the implementation of the approved program of development of the industry as a whole. Special attention was paid to the issues of choice of financing sources for investment projects of new construction and the introduction of innovative energy-saving technologies. It is concluded that the need to use a combination of public, corporate and project finance.

**Keywords:** development programs, electricity industries, financial provision, financing sources, investment

Электроэнергетическая отрасль России как важнейшая составляющая национального энергетического комплекса обеспечивает потребности экономики и населения страны в электрической и тепловой энергии, является основой устойчивого развития современной российской экономики. Как жизнеобеспечивающая отрасль, электроэнергетика создает основу функционирования и эффективной работы всех сфер экономики. Для устойчивого развития производительных сил страны необходимо постоянно обеспечивать опережающие темпы развития генерирующих мощностей и электрических сетей.

В результате кардинальных изменений и проведения структурной реформы в электроэнергетике в 2001–2009 гг., основной целью которой было обеспечение финансирования отрасли путем привлечения частных

инвесторов (как отечественных, так и зарубежных) для строительства новых объектов и модернизации действующих, а также внедрение в отрасль рыночных принципов ценообразования в отношении поставляемой электроэнергии, удалось улучшить техническое состояние мощностей производственного комплекса электроэнергетической отрасли, повысить экономические показатели ее функционирования.

Вместе с тем достигнутые результаты проведенных преобразований не удовлетворяют полностью ни одну из групп субъектов отношений в электроэнергетической сфере: государство, генерирующие организации, электросети, сбытовые структуры и потребителей. Как представляется, наиболее острые проблемы обусловлены необеспеченностью инвестициями развития генерирующих мощностей; деградацией

комбинированного производства электроэнергии и тепла на ТЭЦ; убыточностью территориальных генерирующих компаний; снижением надёжности энергетических объектов и систем; резким повышением цен на электроэнергию; неполнотой и неэффективностью нормативно-правового обеспечения развития и функционирования электроэнергетики.

Развитие электроэнергетики СССР в 60–70-х гг. осуществлялось опережающими темпами. Именно в эти годы было введено около половины действующего потенциала генерирующих мощностей. Высокие темпы ввода мощностей в тот период определили и высокие темпы ее выбытия в последнем десятилетии. По существующим прогнозам к 2015 г. объем устаревшего оборудования на Северном Кавказе, в Сибири, на Урале и в Центре превысит 50% установленной мощности. Объем отработавшего ресурсе гидротурбинного оборудования уже в настоящее время достиг 50%; при этом 20 региональных энергосистем являются предельно изношенными; большинство строящихся объектов электроэнергетики «заморожены» по причине отсутствия необходимых для окончания строительства средств. При сохранении подобного положения в российской электроэнергетике, т.е. при физическом разрушении основных производственных фондов, неуклонно будет возрастать вероятность техногенных аварий. Ликвидация последствий этих аварий практически эквивалентна величине требуемых инвестиций [5]. Данная ситуация настоятельно диктует необходимость более объективно, глубоко и всесторонне, чем это осуществлялось до недавнего времени, взглянуть на проблемы финансового обеспечения программ развития электроэнергетики России, основными направлениями которых являются внедрения на электроэнергетических предприятиях инновационных и энергосберегающих технологий.

Рассматривая опыт финансирования проектов развития электроэнергетики за последние годы, можно заключить, что фактически финансирование инвестиционных проектов осуществлялось главным образом из государственного бюджета. Причиной этого отчасти является общемировая сложная экономическая обстановка, а отчасти приостановка продажи частным инвесторам генерирующих активов, затруднившая приток частных инвестиций в отрасль. Таким образом, государство по-прежнему выступает в роли основного источника инвестиций в отрасль, однако государственных средств явно недостаточно для обеспечения ее развития требуемыми темпами.

Прямое финансирование не может считаться рыночным механизмом и достаточным источником инвестирования. Ограниченность государственного бюджетного фонда существенно повышает значимость участия в этом процессе частного капитала. В то же время существующие механизмы обеспечения финансирования не позволяют в достаточной степени учитывать специфические особенности электроэнергетической отрасли. Это обстоятельство существенно ограничивает круг потенциальных инвесторов и снижает эффективность финансирования, привлекаемого для реализации инвестиционных проектов в развитие энергосбережения. Все это предопределяет высокую актуальность исследования процессов финансового обеспечения электроэнергетической отрасли. Его результаты позволят сформировать необходимые теоретико-методологические подходы к развитию системы финансирования предприятий с учетом требований современной экономики и тенденций развития электроэнергетической отрасли.

#### **Особенности инвестиционного процесса в электроэнергетике**

Анализируя электроэнергетику в целом как отрасль, можно заключить, что, в отличие хозяйствующих субъектов других отраслей, финансовому обеспечению электроэнергетических предприятий в настоящее время присущ ряд специфических особенностей:

1. Потребность в больших объемах инвестиций. Электроэнергетика является и одним из самых капиталоемких производств национальной экономики, что обуславливается высокой стоимостью основных производственных фондов (силовые машины, трансформаторы, линии электропередач, сложные устройства электроснабжения, измерения, телекоммуникации и др.) и их большой долей в структуре активов предприятий. Стоимостная оценка потребности электроэнергетики в инвестиционном финансировании в период с 2008 по 2030 гг. составляет порядка 11,8 трлн. рублей [3]. При этом, по некоторым оценкам, эта сумма составляет лишь 20% от объема планируемых инвестиций Китая в сектор электроэнергетики за тот же период.

2. Сохраняющееся государственное регулирование. Большая социальная значимость отрасли требует государственного контроля за соблюдением баланса экономических интересов поставщиков и потребителей. Несмотря на то, что в 2010 году закончился установленный период реформирования, в отрасли до сих пор

сохраняются попытки устанавливать цены на энергоресурсы, либо административное вмешательство в деятельность компаний с целью ограничения их ценового поведения.

3. Наличие естественной монополии. В существующей электроэнергетической системе России наличествуют технологические ограничения (чаще всего связанные с невозможностью передачи электроэнергии), которые ставят потребителя в зависимость от единственного имеющегося в наличии поставщика. При этом любые попытки смены поставщика оказываются для потребителя экономически невыгодными (большие капитальные вложения на строительство и последующее содержание специфических объектов).

4. Диверсификация инвестиционных рисков по секторам отрасли. Федеральный закон № 35-ФЗ «Об электроэнергетике», определяющий и основы экономических 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 «РусГидро», ФГУП Концерн «Росэнергоатом»), в то время как частные инвестиции являются основным источником финансирования для тепловых электростанций (ОГК и ТГК).

5. Относительно недавнее внедрение рыночных механизмов. Внедрение в электроэнергетическую отрасль рыночных механизмов привело к необходимости трансформации финансовых отношений, поиска новых способов и подходов к технологиям финансового обеспечения, часто имеющих для отрасли принципиально новый характер. Так, если в условиях 100% 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 (самофинансирование), а также финансирование за счет средств частных инвесторов (долевое и долговое).

Говоря о вариантах финансирования инвестиционного процесса на предприятиях, И.А. Бланк выделяет два принципиальных подхода: 1 – исходя из возможностей предприятия по формированию инвести-

ционных ресурсов; 2 – исходя из полного удовлетворения объема инвестиционных потребностей предприятия [1]. Метод оценки инвестиционных ресурсов исходя из возможностей их формирования предприятием используется обычно в тех случаях, когда возможности их привлечения на рынке капитала ограничены (т.е. низкий уровень финансовой гибкости предприятия не позволяет ему привлекать из внешних источников достаточно ощутимые объемы как собственного, так и заемного капитала). Метод оценки инвестиционных ресурсов исходя из полного удовлетворения объема инвестиционных потребностей основан на балансировании объемов этих двух показателей и предполагает, что предприятие обладает достаточным уровнем финансовой гибкости для удовлетворения потребностей в формировании необходимого объема инвестиционных ресурсов за счет внешних источников.

Однако инвестиционный процесс предприятий электроэнергетики обуславливается следующей существенной особенностью: обязательным условием продажи доли государства в энергетических компаниях частным инвесторам было безусловное выполнение утвержденной Правительством программы развития отрасли. Поэтому расчет общего объема финансирования программ развития большинства предприятий электроэнергетики производится в интервале, ограниченном рамками двух сценариев инвестирования – минимальным и максимальным. Минимальным сценарием инвестирования для предприятий электроэнергетики является своевременное выполнение мероприятий, включенных в утвержденную программу развития отрасли, а также величина финансирования, необходимая для обеспечения своевременной реновации основных средств. Максимальный сценарий инвестирования для предприятий электроэнергетики будет определяться максимальным объемом инвестиционных потребностей, определяемым на основе анализа и прогнозирования тенденций развития рынка электроэнергии и мощности с учетом корпоративной и финансовой стратегий развития предприятия.

Таким образом, из двух подходов, выделенных И.А. Бланком, предприятие электроэнергетики до достижения минимального сценария инвестирования может руководствоваться только принципом полного удовлетворения объема инвестиционных потребностей, и только по достижению этого сценария прибегать к любому из подходов.

В связи со сложившимися условиями глобального экономического кризиса прак-

тически все энергетические компании в той или иной мере пересмотрели свои программы нового строительства в сторону сокращения [9]. Исключением не стали даже предприятия с государственным участием (ОАО «РусГидро», ОАО «ФСК ЕЭС», ОАО «Холдинг МРСК») которым также пришлось обращаться в Министерство промышленности и энергетики с предложениями перенести на более поздние сроки ввода ряда объектов. Единственной компанией, которая не только не сократила, а напротив, увеличила свою инвестиционную программу, оказался ФГУП Концерн «Росэнергоатом». Однако эксперты высказывают солидарное мнение о том, что, учитывая стратегический статус проектов концерна, это «нерыночное» явление [9].

Другой существенной особенностью инвестиционной деятельности в электроэнергетике является длительный срок окупаемости капитальных вложений (как правило, больше 10-15 лет). Поэтому все задачи планирования и оптимизации финансового обеспечения носят долгосрочный характер. Очевидно, что данная ситуация создает условия для привнесения определенной неточности в финансовые планы, однако обойти ее в настоящий момент не представляется возможным. При этом эта проблема усугубляется еще и тем, что в большинстве случаев регионы не имеют серьезного перспективного плана развития промышленности, на который следовало бы опираться при определении ключевых параметров инвестиционных проектов (например, величины энергопотребления), а без этого энергетические предприятия не могут сформировать достоверные финансовые планы. В связи с этим, уже на начальном этапе формирования программы развития электроэнергетические предприятия вынуждены закладывать определенную степень риска в свои финансовые показатели. Одним из способов является следующий: при определении объема необходимого финансирования программы развития общая расчетная сумма финансовой потребности увеличивается на резерв капитала (страховой запас денежных средств) на случай непредвиденных ситуаций. Резерв капитала в электроэнергетике предусматривается обычно в размере до 10% от совокупной потребности в средствах для финансирования программы развития [4].

#### **Финансирование проектов нового строительства**

Основная масса предприятий отрасли при большом денежном обороте характеризуется низкой рентабельностью деятельности. Так среднее значение рентабельности

электроэнергетики как отрасли экономики за период с 2003 по 2012 год составило 12,5% (рассчитано на основании данных Росстата [10]). При этом рентабельность тепловой генерации в этот период составляла порядка 2–13%, рентабельность сетевых компаний – 7–17%. Исключение составляет гидрогенерация со стабильным значением рентабельности порядка 40%. В качестве основных причин низкой рентабельности тепловой генерации можно назвать повышение цен на различные виды топлива, поставляемого на электростанции, в связи с планируемой либерализацией топливных рынков (прежде всего природного газа), а также несогласованную политику регулирования тарифов на тепловую энергию, отпускаемую от ТЭЦ (при установлении заниженных тарифов на тепло прибыль компаний от участия на конкурентном рынке электроэнергии частично направляется на покрытие убытков от продажи тепла). Нехватка выручки приводит к жесткой конкуренции компаний на рынке и явному отданию предпочтений более близким в долгосрочном плане к государству сегментам деятельности. Анализ показывает, что в настоящее время большинство предприятий в той или иной мере испытывают дефицит собственных финансовых ресурсов. При этом ряд компаний в условиях низкой прибыльности бизнеса предпочитает инвестировать собственные средства в альтернативные проекты, не имеющие отношения к производству и распределению электроэнергии, но обеспечивающие более высокий коммерческий эффект. Это побуждает рассматривать иные источники финансирования проектов нового строительства.

При определении структуры источников финансирования инвестиционных проектов нового строительства необходимо учитывать особенности программ развития электроэнергетики. Так, сам процесс нового строительства (от момента принятия решения до ввода в эксплуатацию), как правило, характеризуется довольно продолжительным периодом (3–5 лет), что, соответственно, определяет и долгосрочное отвлечение финансовых средств на инвестиционные цели. Поэтому источниками формирования инвестиционных ресурсов кроме собственного капитала могут выступать, как правило, только долгосрочные кредиты и займы, финансовый лизинг, а также акционерное финансирование. Краткосрочные заемные инвестиционные ресурсы используются в процессе инвестиционной деятельности лишь в исключительных случаях, поэтому в составе источников формирования заемных инвестиционных ресурсов

не предусматриваются такие их виды, как краткосрочные кредиты банков, товарный (коммерческий) кредит, текущая задолженность по расчетам и другие аналогичные краткосрочные заемные средства. При этом следует учитывать, что длительность предоставления предприятию финансовых ресурсов формирует для кредитора более высокий уровень финансового риска (в сравнении с краткосрочным кредитованием), что, соответственно, существенно повышает стоимость заемных инвестиционных ресурсов и определяет необходимость более надежного их обеспечения (дополнительными гарантиями, залогом и т.п.). С учетом этих условий стоимость предлагаемого долгосрочного заемного капитала на отечественном финансовом рынке часто превышает не только стоимость собственного капитала (с учетом налоговой его нагрузки), но и возможный уровень инвестиционного дохода предприятия (что делает его инвестиционную деятельность, связанную с использованием заемного капитала, неэффективной). Поэтому в процессе выбора источников формирования инвестиционных ресурсов предприятия их стоимость должна сравниваться не только между собой, но и с прогнозируемым уровнем инвестиционного дохода.

Одним из наиболее привлекательных способов инвестирования в строительство новых энергоисточников является проектное финансирование, получившее широкое распространение в США, Европе, Юго-Восточной Азии и на Ближнем Востоке. По указанной схеме в этих странах построено большинство электростанций.

Под проектным финансированием понимается финансирование инвестиционного проекта, при котором инвестор ориентируется преимущественно на финансовый поток, генерируемый проектом, как источник возврата предоставленных ресурсов. При этом поступления денежных средств от реализации проекта должны обеспечить своевременно и в полном объеме покрытие всех производственных расходов и долговых обязательств [2].

Следует отметить основные преимущества и недостатки такого вида финансирования. Привлекательность заключается в том, что от заемщика не требуется предоставлять кредиторам обеспечения исполнения обязательств, за исключением залога активов и доходов, создаваемых самим проектом. Таким образом, эта схема ничем не обременяет действующий бизнес (поскольку он не рискует другими активами). Основной недостаток схемы относительно российской электроэнергетики заключается

в несовершенстве правового поля и неготовности субъектов к заключению долгосрочных договоров поставки сырья и покупки / продажи электроэнергии [8].

Схема корпоративного кредитования долгосрочных инвестиционных проектов, в отличие от схемы проектного финансирования, несет в себе следующие недостатки: серьезные требования кредиторов к действующему бизнесу и активам заемщика, а также менее длительные сроки. Это объясняется тем, что основные риски российской электроэнергетической отрасли связаны с прогнозированием ценообразования и, соответственно, заключением долгосрочных договоров на поставку энергоносителей, либерализацией внутренних цен на них, а также продажей электроэнергии на оптовом рынке [7].

С 1 сентября 2006 года Постановлением Правительства № 529 от 31 августа 2006 г. введены правила функционирования нового оптового рынка электроэнергии (мощности) – НОРЭМ. На этом рынке регулируемый сектор заменен сектором регулируемых договоров между поставщиком и потребителем; сектор свободной торговли – рынком на сутки вперед (с поставкой электроэнергии на следующие сутки после заключения договора). Цены, объемы и контрагенты по регулируемым договорам устанавливаются под контролем государства. В соответствии с Постановлением Правительства № 205 от 7 апреля 2007 года, начиная с 2007 г., регулируемые договоры постепенно заменяются нерегулируемыми, условия которых (включая цены) устанавливаются контрагентами. На рынке на сутки вперед (РСВ) цены государством не регулируются. На НОРЭМ были созданы условия для постепенного перехода к полноценным конкурентным отношениям в отрасли и привлечения инвестиций. Установление цен РСВ на каждый час суток, с одной стороны, стимулирует снижение энергопотребления в часы максимальных нагрузок, с другой – позволяет задействовать наиболее эффективных производителей электроэнергии. Свободные цены оптового рынка транслируются на розничные рынки, правила работы которых введены постановлением Правительства № 530 от 31 августа 2006 г. одновременно с новыми правилами НОРЭМ. Для населения предусмотрено сохранение поставок электроэнергии только по регулируемым ценам [6].

Надо отметить, что с улучшением экономической ситуации в России финансирование проектов электроэнергетической отрасли и эффективность регулирования инвестиционной деятельности изменяется за счет увеличения количества источников финансирования.

Важнейшими источниками средств на финансирование капиталовложений электроэнергетических компаний стали: проведение эмиссий дополнительных акций и продажа акций тепловых генерирующих компаний; государственный бюджет; плата за технологическое присоединение для сетевого комплекса. Источники финансирования соотносятся форме собственности компаний. В конкурентном секторе (генерация, сбыт, ремонт и сервис) ключевая роль отводится частному капиталу, который должен стать преобладающим в данном секторе. Государственное финансирование направляется в компании, которые должны остаться по завершении реформы под контролем государства: магистральные и распределительные сети, диспетчеризация, атомная и гидроэнергетика. Таким образом, повышается доля частного капитала в генерирующих и сбытовых компаниях, увеличивается государственное участие в ФСК, ГидроОГК. Результатом перехода реформы электроэнергетики в инвестиционную фазу стало не только повышение надежности энергоснабжения и удовлетворение растущего спроса на электроэнергию, но и подъем в смежных отраслях экономики за счет роста заказов со стороны предприятий энергомашиностроения, строительства, топливно-энергетического комплекса, т.е. предприятий электроэнергетики [6].

#### **Финансирование проектов внедрения инновационных энергосберегающих технологий**

К сожалению, на фоне общего благоприятного фона в области финансирования электроэнергетики финансирование развития энергосберегающих технологий остается недостаточным, что и делает целесообразным обращение к проектному финансированию.

По уровню и характеру эффективности энергосберегающие проекты делятся на три основные группы. К первой группе относятся проекты, способные обеспечить заемщикам-владельцам объекта внедрения проекта достаточный уровень дохода, чтобы рассчитаться с инвесторами (банками, предприятиями, частными лицами и т.д.) по коммерческому курсу процентной ставки и получить прибыль. Такие проекты направлены на:

- поддержание в надлежащем состоянии существующего оборудования;
- доведение показателей энергетической эффективности до уровня лучших образцов;
- реализацию новых принципов использования энергии.

Основным источником финансирования первой группы проектов являются в основном средства владельца объекта внедрения проекта и инвестиции, полученные на общих условиях.

Ко второй группе относятся проекты, реализация которых имеет народнохозяйственное значение, но не дает достаточного дохода непосредственным исполнителям. К ним относятся проекты межотраслевого характера, а также проекты, направленные на кардинальное совершенствование и реконструкцию существующих технологий и оборудования.

Источником финансирования второй группы проектов, кроме названных выше, может также являться общегосударственный внебюджетный фонд энергосбережения. В финансировании государством энергоэффективности наблюдается явный дисбаланс в пользу новых объемов энергоснабжения, поэтому от правительства не ожидается финансирование всех инвестиций. Как уже отмечалось, главная роль правительства заключается в создании надлежащих условий инвестирования.

Однако сейчас существует возможность для целенаправленного государственного финансирования проектов по энергоэффективности. Такое финансирование будет оказывать наибольшее влияние при условии усиления дополнительного финансирования и стимулирования инвестиций со стороны частного сектора. Кредитные гарантии и сниженная процентная ставка – эффективные рычаги обеспечения дополнительного финансирования, которое может заполнить важный пробел в то время, как частный сектор еще не уверен в том, как оценивать риски. Поскольку государственное финансирование всегда будет ограниченным, очень важно использовать его целенаправленно. Также должным образом спланированное инвестирование может усилить частное инвестирование, например, от энергосервисных компаний.

К третьей группе относятся проекты, реализация которых не дает прямой коммерческой отдачи, но результаты их внедрения положительно влияют на функционирование энергетического рынка, состояние окружающей природной среды, социальную сферу, имеют большое значение для разработки новых энергосберегающих технологий, определяют направления практической работы на будущее. Коммерческое финансирование остается важнейшим источником инвестиций в энергоэффективность. В большинстве случаев лучшим источником коммерческого финансирования являются внутренние корпоративные ресурсы.

Энергоэффективные проекты могут начинаться с малого: компании, имеющие большой опыт малых энергоэффективных проектов, имеют больше возможностей для привлечения инвестиций в крупные проекты модернизации. Банки или другие иностранные инвесторы очень редко финансируют 100% стоимости проекта. Также к коммерческим проектам относится создание энергоэффективных демонстрационных зон, проведение образовательных и рекламных кампаний, выполнение прикладных научных исследований и др. В большинстве случаев такие проекты финансируются из различных источников, включая международные фонды, коммерческие банки, инвестиционные фонды и стратегических инвесторов. Кроме названных выше источников, также возможны субсидии из государственного бюджета.

В случае сокращения финансирования разработчикам проектов могут препятствовать внутренние и внешние факторы, отодвигая сроки выполнения проекта. И только помощь на высшем уровне иногда может решить проблему, имеющую высокую приоритетность.

Таким образом, основным проектам в электроэнергетике необходим доступ к рынку капитала или стратегических инвесторов. Здесь основными возможностями для получения прибыли является энергоэффективность и модернизация российских предприятий.

Отдельным вопросом является создание партнерств для финансирования проектов. Большинство проектов имеют большое количество источников финансирования, это касается проектов как в общественном, так и в частном секторе. Например, внедряется программа финансирования из городского, локального бюджетов и частного сектора. Учреждается новая частная энергосервисная компания, которая ставит своей целью обеспечить местные компании, которые стремятся повысить энергоэффективность, когенерационными системами. Следующим этапом частной энергосервисной компании является финансирование приобретения, установки и обслуживания оборудования для генерирования энергии, рассчитанное на существенное сокращение энергетических затрат на производство продукции. Такие компании в основном направляют свою активность на средние, финансово устойчивые компании с энергоемких отраслей (целлюлозно-бумажное производство, нефтехимическая промышленность, нефтепереработка и др.).

Еще одним источником финансирования могут выступать энергосервисные компа-

нии (ЭСК), опыт которых Россия применила с помощью западных компаний, предлагающих большой выбор энергосберегающих проектов. ЭСК финансируют проекты собственными силами и/или используют банковские ссуды или привлекают к финансированию другую сторону. Такие компании осуществляют инвестирование в области энергосбережения в форме перформанс-контракта, по которому стоимость переданного энергосберегающего оборудования и услуг возвращается за счет стоимости произведенной или сэкономленной энергии после внедрения проекта [11].

Перформанс-контракт – это подход, которым заинтересовались российские компании, у которых не хватает рабочего капитала или ограничены возможности оформления займа. Однако законодательная база для энергетического перформанс-контракта в России развита очень слабо. ЭСК не могут застраховать себя на стопроцентную выплату суммы, если ее возвращение обусловлено энергосбережением.

Учитывая современное экономическое положение в России, необходимо разработать быстрокупаемые энергосберегающие мероприятия на ближайшую перспективу, при этом ориентироваться на выделение средств из различных источников финансирования, в том числе из Федерального бюджета России, что будет способствовать внедрению энергосберегающих проектов межотраслевого характера.

### Заключение

Проведенный анализ показал, что в отечественной отрасли электроэнергетики не уделяется должное внимание финансированию инвестиционных проектов в нынешних условиях. В России не хватает опыта по привлечению денег под масштабные инфраструктурные проекты. В результате большое количество энергопроектов еще ожидает своих инвесторов.

Сегодня осознана необходимость стимулирования самостоятельного привлечения компаниями инвестиционных средств. При этом наряду с традиционными для развитой рыночной экономики источниками инвестирования необходим поиск новых источников, которые могут быть использованы в условиях нестабильной внешней бизнес-среды.

Важнейшим сдерживающим фактором привлечения финансирования является несовершенное законодательство, от чего в первую очередь проигрывает само государство, а также ограниченность внутренних источников финансирования. Значительного увеличения финансового потока

в электроэнергетике следует ожидать при условии уменьшения рисков и роста гарантий (в том числе и государственных) возврата вложенных инвесторами капиталов. Положительный эффект на финансовое обеспечение развития электроэнергетики окажет последовательная реализация мероприятий, направленных на увеличение прибыльности и уровня капитализации энергетических предприятий, частичная ликвидация субсидирования других отраслей экономики и социальной сферы за счет электроэнергетики. Кроме того, необходимо усилить государственный контроль над получением, использованием и возвратом кредитов банков и других финансовых организаций.

### Список литературы

1. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: учебный курс. – М.: Эльга-Н, 2006.
2. Бобылева А.З., Судас Л.Г. Проектное финансирование: перспективы для российской энергетики // Вестник Московского университета. Серия 21: Управление (государство и общество). – 2011, № 4. – С. 69–85.
3. Генеральная схема размещения объектов электроэнергетики до 2020 года. – М.: Правительство Российской Федерации, 2007.
4. Золотогоров В.Г. Инвестиционное проектирование: учебное пособие. – Мн.: ИП «Экоперспектива», 2001. – 463 с.
5. Карашева А.Г., Кульбаев А.В. Реформирование электроэнергетики: проблемы отрасли и региона // Проблемы современной экономики, – 2007, № 2. – [Электронный ресурс], URL: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=1392>. (дата обращения 7 февраля 2014).
6. Основные этапы развития отечественной электроэнергетики // Электротехнический портал. [Электронный ресурс], URL: <http://электротехнический-портал.рф/ekonomika-i-upravlenye-v-electroenergetike/53-electroenergetika-bazovaya-otrasl-ekonomiki/291-osnovnye-etapy-razvitya-otechestvenoy-elektroenergetiki.html>. (дата обращения 7 февраля 2014).
7. Судас Л.Г., Бобылева А.З., Львова О.А. Зарубежный опыт проектного финансирования в сфере энергетики // Государственное управление. Электронный вестник. – 2011. – № 29. – С. 14.
8. Темникова К.Н. Развитие проектного финансирования и проблемы мировой энергетики // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. – 2013, № 5. – С. 26–33.
9. Успенский А. Опасный прецедент // Сайт ежедневной деловой газеты RBC daily. – 16.10.2008, [Электронный ресурс], URL: <http://www.rbcdaily.ru/2008/10/16/tek/385781>. (дата обращения 7 февраля 2014).
10. Федеральная служба государственной статистики (Росстат). Официальный сайт. // [Электронный ресурс], URL: <http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/>. (дата обращения 7 февраля 2014).
11. Чугнин А.А. Проектное финансирование в энергетике – мировой опыт и перспективы для России // Сегодня и завтра Российской экономики. – 2010. – № 38. – С. 94–100.

### References

1. Blank I.A. Investicionnyj menedzhment: Uchebnyj kurs. Moscow: Jel'ga-N, 2006.
2. Bobyleva A.Z., Sudas L.G. Proektnoe finansirovanie: perspektivy dlja rossijskoj jenergetiki // Vestnik Moskovskogo universiteta. Serija 21: Upravlenie (gosudarstvo i obshhestvo). 2011, no. 4. p. 69–85.
3. General'naja shema razmeshhenija ob#ektov jelektro-jenergetiki do 2020 goda. Moscow: Pravitel'stvo Rossijskoj Federacii, 2007.
4. Zolotogorov V.G. Investicionnoe proektirovanie: Uchebnoe posobie. Mn.: IP «Jekoperspektiva», 2001. 463 p.
5. Karasheva A.G., Kul'baev A.V. Reformirovanie jelektro-jenergetiki: problemy otrasli i regiona // Problemy sovremennoj ekonomiki, 2007, no. 2, URL: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=1392>. (Accessed 7 February 2014).
6. Osnovnye jetapy razvitija otechestvennoj jelektro-jenergetiki // Jelektrotehnicheskij portal. URL: <http://jelektrotehnicheskij-portal.rf/ekonomika-i-upravlenye-v-electroenergetike/53-electroenergetika-bazovaya-otrasl-ekonomiki/291-osnovnye-etapy-razvitya-otechestvenoy-elektroenergetiki.html>. (Accessed 7 February 2014).
7. Sudas L.G., Bobyleva A.Z., L'vova O.A. Zarubezhnyj opyt proektnogo finansirovanija v sfere jenergetiki (in Russian) // Gosudarstvennoe upravlenie. Jelektronnyj vestnik. 2011, no. 29. pp. 14.
8. Temnikova K.N. Razvitie proektnogo finansirovanija i problemy mirovoj jenergetiki (in Russian) // Problemy jekonomiki i upravlenija neftegazovym kompleksom. 2013, no. 5. pp. 26–33.
9. Uspenskij A. Opasnyj precedent // Sajt ezhdnevnoj delovoj gazety RBC daily. 16.10.2008, URL: <http://www.rbcdaily.ru/2008/10/16/tek/385781>. (Accessed 7 February 2014).
10. Federal'naja sluzhba gosudarstvennoj statistiki (Rosstat) // Official web: URL: <http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/>. (Accessed 7 February 2014).
11. Chuginin A.A. Proektnoe finansirovanie v jenergetike mirovoj opyt i perspektivy dlja Rossii // Segodnja i zavtra Ros-sijskoj jekonomiki. 2010, no. 38. pp. 94–100.

### Рецензенты:

Фомин П.А., д.э.н., профессор, советник генерального директора, ЗАО «Бизнес-Эффект», г. Москва;

Лукаевич И.Я., д.э.н., профессор, заведующий кафедрой «Финансовый менеджмент», ФГБОУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», г. Москва.

Работа поступила в редакцию 28.07.2014.