

АНТИКРИЗИСНОЕ УПРАВЛЕНИЕ МРСК

Оценка рыночных перспектив российских электроэнергетических компаний всецело зависит от развития экономики РФ и возможностей рефинансирования, которые являются определяющими факторами как для фундаментальной оценки стоимости компаний, так и для притока спекулятивного капитала в отрасль.

Практически с момента начала реформирования отрасли распределительный сетевой сектор электроэнергетики оставался вне поля зрения инвесторов из-за отсутствия прозрачных механизмов функционирования сектора, неопределенной судьбы реформ в условиях экономического спада, низкой ликвидности акций и незначительной капитализации компаний отрасли (табл. 1).

Межрегиональные распределительные сетевые компании (МРСК) являются одними из наиболее незащищенных от влияния различных видов рисков компаний электро-

энергетической отрасли вследствие различий экономических и рыночных характеристик территорий их обслуживания.

Территория обслуживания МРСК в значительной степени определяет ее рыночную позицию и рыночный риск; прямая конкуренция не характерна для сектора распределения электроэнергии. Важнейшими факторами, определяющими рыночный риск для МРСК, являются: общий уровень благосостояния на территории обслуживания, структура региональной экономики, структура и концентрация клиентской базы, а также уровень и стабильность спроса на электроэнергию. Несмотря на то, что территория обслуживания каждой МРСК включает в себя несколько российских регионов, а структура МРСК определялась таким образом, чтобы сделать компании сопоставимыми, уровни благосостояния и перспективы роста компаний значительно различаются (табл. 2, рис. 1).

Таблица 1 [1]

Сравнение основных экономических показателей российских и зарубежных компаний сетевого сектора электроэнергетики

Компания	Рыночная капитализация, млн долл. США	Рыночная стоимость, млн долл. США	EV / EBITDA	P / E
МРСК Центра и Приволжья	663	883	5,5	14,6
МРСК Центра	983	1310	4,1	11,4
МРСК Сибири	565	776	3,7	4,7
МРСК Волги	591	779	3,2	27,5
Средневзвешенное по российским РСК	—	—	3,1	8,2
Electropaulo Metropolitana S.A.	3329	3447	3,7	7,5
Cia General de Electricidad	2328	5777	14,0	18,0
Transelectrica	337	612	4,6	19,6
Средневзвешенное по развивающимся рынкам	—	—	9,8	14,1
National Grid	24 586	60 529	9,8	12,7
Terna	7793	13 343	9,2	12,0
Red Electrica	6819	10 793	8,6	14,4
Средневзвешенное по развитым рынкам	—	—	9,6	13,0

Таблица 2 [2]
Основные показатели территорий обслуживания МРСК

МРСК	Численность населения, тыс. чел.*	Валовой региональный продукт на душу населения, тыс. руб.**	Месячный денежный доход на душу населения, тыс. руб.***	Валовой региональный продукт, %****
МРСК Северо-Запада	6362	154,1	13,7	5,4
МРСК Центра и Приволжья	13 275	87,8	10,4	6
МРСК Центра	13 742	91,5	10,5	6,3
МРСК Урала	11 585	133,8	15,3	7,2
МРСК Сибири	14 410	123,1	12,1	6,2
МРСК Юга	13 713	85,1	10,6	7,5
МРСК Северного Кавказа	9123	48,8	7,8	10,1
МРСК Волги	12 699	104,1	10,4	6,2
Тюменьэнерго	3373	782,4	26,7	8
Ленэнерго	6201	173,3	15,5	9,7
МОЭСК	17 143	356,4	28,6	9,8
Дальневосточная РСК	5406	132,5	13,2	4,9

* По состоянию на 1 января 2008 года

** По состоянию на 2006 год

*** По состоянию на май 2008 года

**** Средние темпы роста в 2000–2006 годах

МРСК по сравнению с другими компаниями электроэнергетической отрасли имеют значительное преимущество по уровню операционных рисков, так как последние являются относительно низкими. Однако в отличие от аналогичных зарубежных компаний операционные риски российских МРСК существенно выше, что обусловлено сохраняющимися особенностями переходной экономики России, высокой степенью износа активов и наличием масштабной инвестиционной программы 2008–2012 годов объемом более 859 млн рублей, направленной на замену выбывающих активов и подключение новых клиентов (рис. 2).

Качество активов МРСК является самым низким в отрасли, поскольку активы характеризуются высокой степенью износа и широким применением устаревших технологий. Это снижает уровень безопасности энергоснабжения, требует более высоких расходов на техническое обслуживание и ремонт и обуславливает низкие операционные показатели, что отражается в относительно высоком уровне потерь при распределении электроэнергии.

Потери при распределении по-прежнему высоки, даже с учетом различий в конфигурации электроэнергетических сетей и уровнях напряжения. Если в конце 80-х годов XX века относительные потери электроэнергии в электрических сетях энергосистем не превышали 13–15% от отпуска электроэнергии в сеть, то в 2008–2009 го-

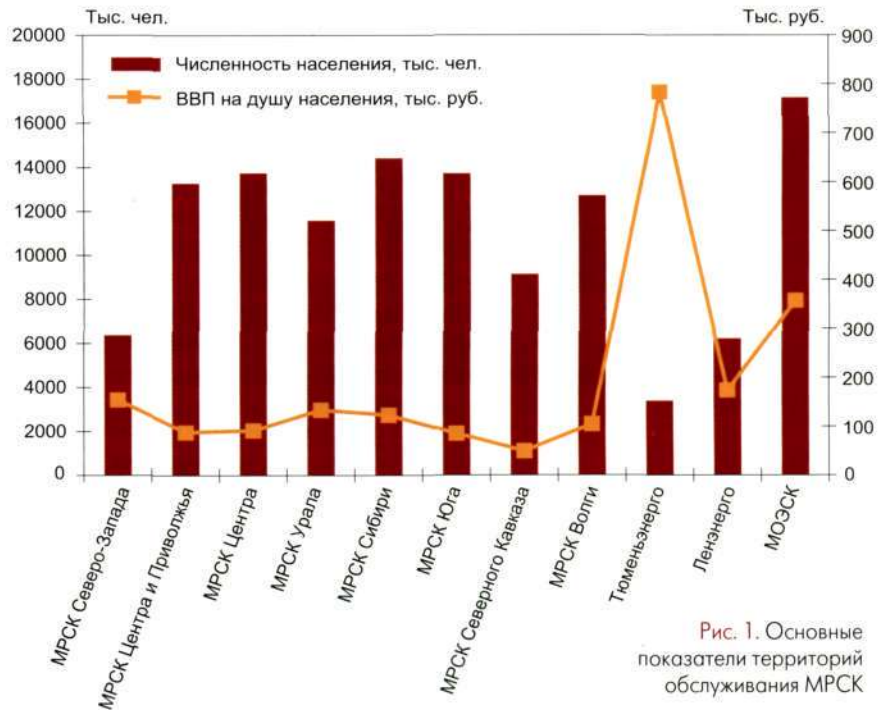


Рис. 1. Основные показатели территорий обслуживания МРСК

дах для отдельных энергосистем они достигли уровня 20–25%, а для некоторых региональных электрических сетей уже превышают 50%. В развитых европейских странах относительные потери электроэнергии в электрических сетях составляют 4–10%, в США — около 9%, Японии — 5% (рис. 3).

Наступивший в 2008 году кризис на мировых финансовых рынках добавил дополнительных рисков в сетевой сектор: снизилось энергопотребление и платежеспособность населения страны, сократились заявки на новые присоединения к сетям и значительно уменьшились возможности привлечения заемных средств, что немед-

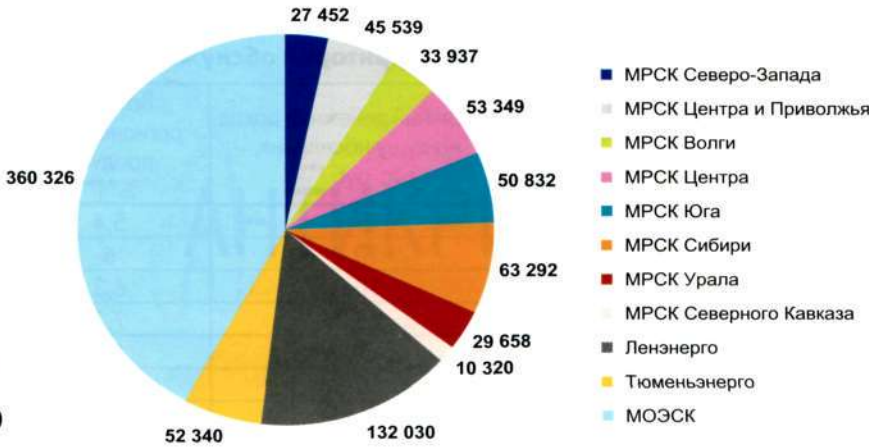


Рис. 2 [2]. Структура инвестиций в распределительный сетевой сектор в 2008–2012 годах, млрд рублей

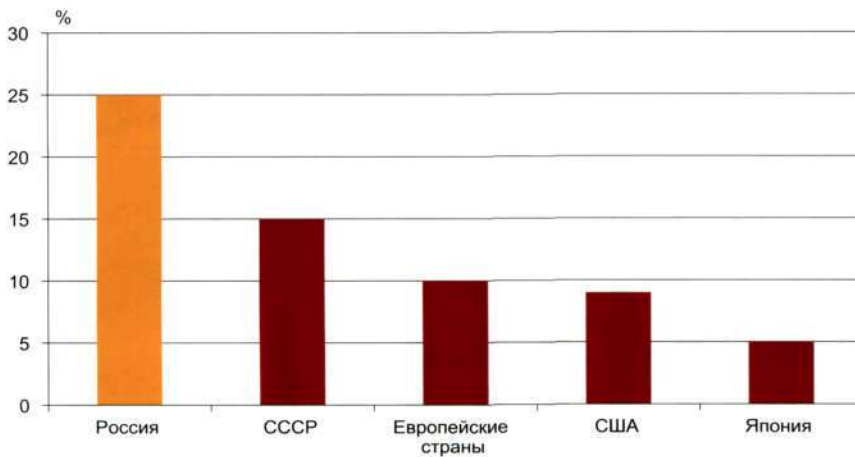


Рис. 3. Уровень потерь электрической энергии в сетях в России и промышленно развитых странах

ленно отразилось на инвестиционных программах энергетических компаний. Снижение объемов финансирования на модернизацию и реконструкцию основных фондов

сказалось на увеличении числа аварий на энергетических объектах.

Авария на Саяно-Шушенской ГЭС подчеркнула неудовлетворительное состояние основных фондов в отрасли и высокий риск перебоев с энергоснабжением, а также повышенную потребность электроэнергетической отрасли в инвестициях. Ситуация с обновлением фондов на Саяно-Шушенской ГЭС аналогична ситуации на других крупнейших энергетических объектах Российской Федерации. Средняя изношенность основных фондов составляет от 40 до 50% по различным отраслям промышленности, что является следствием не только отсутствия финансирования, но и нецелевого использования инвестиционных средств [3].

Сложившаяся в энергетической отрасли ситуация в конечном счете должна привести к дополнительной поддержке со стороны государства, более высоким темпам повышения тарифов, более быстрому переходу на новые формы тарифного регулирования, новые дополнительные эмиссии акции и т.д., что является залогом развития сетевого комплекса страны, так как с технической точки зрения МРСК по-прежнему характеризуются самой устаревшей базой активов в отрасли, что предполагает большую потребность в финансировании [4].

Кризисные ситуации, возникающие в электроэнергетических компаниях, являются следствием многих причин внешнего и внутреннего характера, объективно присущих рыночной экономике вообще и энергетическим рынкам в частности, ха-

Таблица 3

Основные причины кризисных явлений в электроэнергетических компаниях

Причина	Влияние на электроэнергетические компании
Неудовлетворительная отраслевая структура российской экономики	Топливо-сырьевая ориентация российского производства и экспорта несет в себе угрозу стабильности функционирования и развития экономики в целом
Изменения состояния экономики в стране и регионе	Мировой экономический кризис 2007–2008 годов обусловил нестабильность экономики Российской Федерации, выразившуюся в снижении общего покупательского спроса, дефиците производства, банкротстве многих промышленных предприятий, что определило прогнозируемое снижение объемов промышленного потребления электроэнергии в 2009 году на 4–8% [5]
Рост инфляции и снижение курса рубля	Рост тарифов на газ и электроэнергию в 2009 году на 19,9 и 26% соответственно обусловил снижение числа потребителей электроэнергии
Несбалансированность топливо-энергетического комплекса страны	В условиях рыночной экономики со значительной степенью свободы экономической деятельности должно наблюдаться максимальное использование энергетического потенциала страны на основе создания правильной экономической мотивации субъектов топливо-экономического комплекса и потребителей их продукции, поддержки российского экспорта
Снижение инвестиционной привлекательности энергетической отрасли	Отсутствие средств обуславливает их нехватку на реализацию и развитие инвестиционных проектов, особенно в распределительном сетевом секторе, что выражается в росте заемного капитала и снижении финансовой устойчивости компаний



Рис. 4. Направления корректировки стратегии развития распределительных сетевых компаний

рачными чертами которых являются конкуренция и наличие различных интересов субъектов рынка. В табл. 3 представлены основные причины, обуславливающие нарастание кризисных явлений в электроэнергетических компаниях.

Новая стратегическая задача функционирования электроэнергетических компаний в новых рыночных условиях должна заключаться в обеспечении таких показателей их производственно-хозяйственной деятельности (количественных значений и качественных характеристик) в течение длительного периода времени, которые позволили бы выполнять миссию компаний, то есть обеспечивать энергетическую безопасность страны, и их стратегическую цель, которая в условиях либерализованных энергетических рынков сводится к достижению финансовой безопасности компаний [6].

В кризисных условиях стратегия развития распределительных сетевых компаний должна быть скорректирована (рис. 4).

Во-первых, МРСК необходимо искать более выгодные условия финансирования, связанные с тем, что финансовые учреждения увеличивают время предоставления средств, так же как и цену заемных средств. Возможности энергетических компаний реализовывать свои инвестиционные программы существенно ограничатся. В результате модернизация производства или энергетической инфраструктуры будет значительно замедлена, что негативно скажется на развитии компаний. Выходом из данной ситуации для МРСК является переход на новую модель тарифного регулирования, основанную на возврате нормы доходности на инвестированный капитал (Regulatory Asset Base — RAB). Учитывая, что RAB-регулирование позволяет распределительным сетевым компаниям извлекать выгоду из повышения операционной эффективности, сокращение издержек станет одной из их приоритетных задач на ближайшие годы, что в свою очередь при-



Рис. 5. Влияние внедрения модели RAB на повышение стоимости компаний

Таблица 4 [8]
Основополагающие принципы антикризисного управления

Принцип	Характеристика
Ранняя диагностика кризисных явлений в финансовой деятельности предприятия	Учитывая, что возникновение кризиса на предприятии несет угрозу самому существованию предприятия и связано с ощутимыми потерями капитала его собственников, возможность возникновения кризиса должна диагностироваться на самых ранних стадиях с целью своевременного использования возможностей ее нейтрализации
Срочность реагирования на кризисные явления	Каждое появившееся кризисное явление не только имеет тенденцию к расширению с каждым новым хозяйственным циклом, но и порождает новые сопутствующие ему явления. Поэтому чем раньше будут применены антикризисные механизмы, тем большими возможностями к восстановлению будет располагать предприятие
Адекватность реагирования предприятия на степень реальной угрозы его финансовому равновесию	Используемая система механизмов по нейтрализации угрозы банкротства в подавляющей своей части связана с финансовыми затратами или потерями. При этом уровень этих затрат и потерь должен быть адекватен уровню угрозы банкротства предприятия. В противном случае или не будет достигнут ожидаемый эффект (если действие механизмов недостаточно), или предприятие будет нести неоправданно высокие расходы (если действие механизма избыточно)
Полная реализация внутренних возможностей выхода предприятия из кризисного состояния	В борьбе с угрозой банкротства предприятие должно рассчитывать в основном на внутренние финансовые возможности

ведет к росту выручки и свободных денежных потоков компаний (рис. 5).

Во-вторых, стратегия развития должна быть изменена ввиду необходимости перераспределения средств на другие цели, так как в условиях нестабильного сырьевого рынка нужна быстрая адаптация к изменениям в экономике. Распределительным сетевым компаниям необходимо быть готовыми к неполучению запланированного уровня прибыли из-за потери ряда клиентов, сокращению расходов, задержкам в получении средств за поставки электроэнергии и т.п.

В-третьих, кризис затронул и промышленные отрасли, а также другие сферы экономики. Поскольку промышленность является главным потребителем электрической энергии, спрос на нее будет снижаться.

По прогнозам аналитиков, темп прироста энергопотребления в России в ближайшие несколько лет может составить не запланированные 4%, а 1–2% [7], в связи с чем МРСК должны ориентироваться на заключение долгосрочных договоров на поставку электрической энергии региональным сетевым компаниям.

Одним из механизмов преодоления кризиса распределительных сетевых компаний является антикризисное управление, под которым понимается система целенаправленных действий менеджмента электроэнергетических компаний по изменению экономических отношений, направленных на нейтрализацию угроз, ведущих к развитию кризиса, и осуществление мер по финансовому оздоровлению компаний [6].



Рис. 6. Место финансовой стабилизации в процессе организации антикризисного управления МРСК

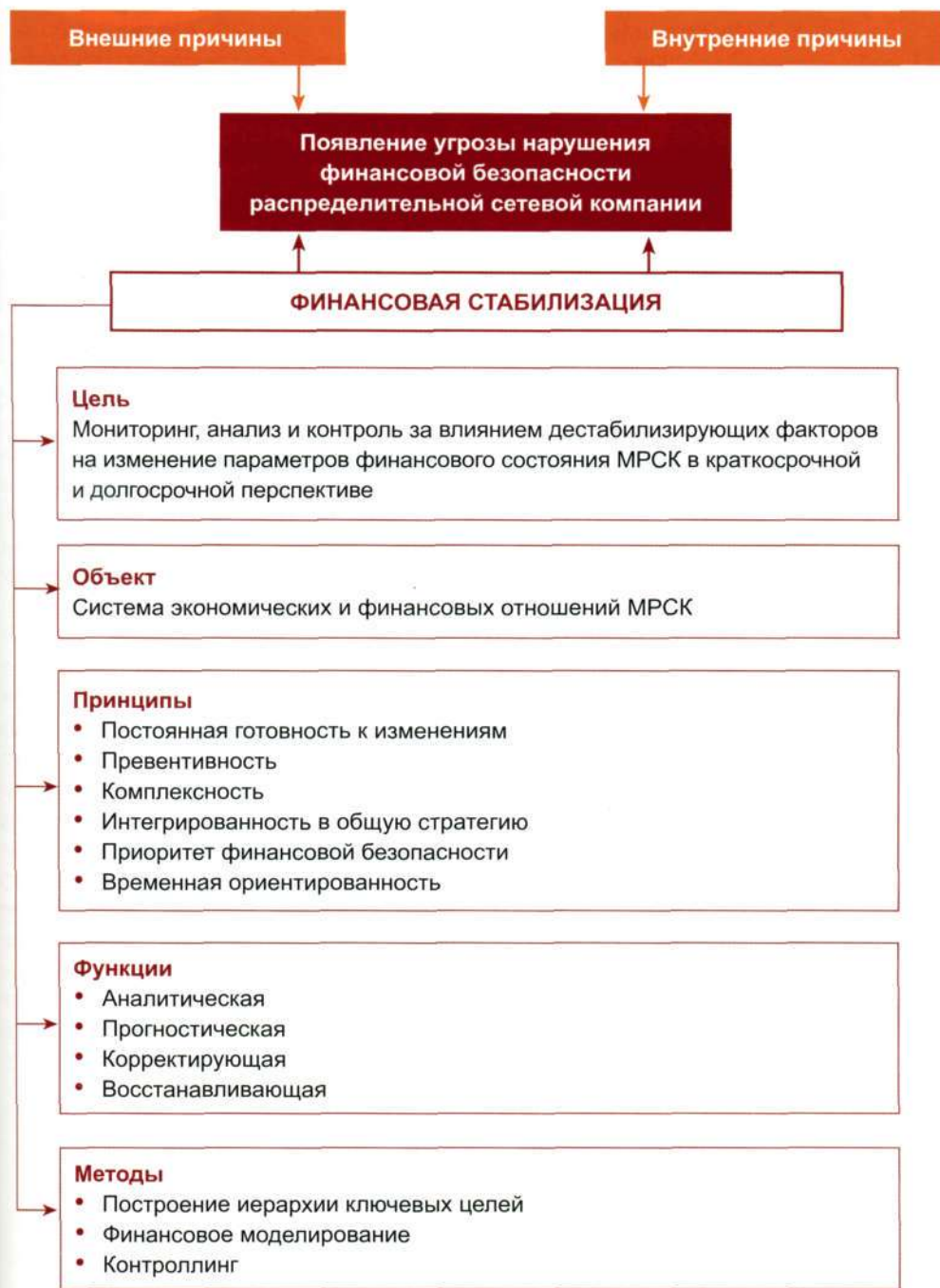


Рис. 7. Основные элементы финансовой стабилизации распределительных сетевых компаний



**КЛОЧКОВА
Наталья
Владимировна —**

д. э. н., профессор кафедры менеджмента и маркетинга Ивановского государственного энергетического университета (ИГЭУ), директор Центра экономики и финансов ИГЭУ. Родилась в 1976 г. в г. Иванове.

Область научных интересов: управление финансами электро-энергетических предприятий, основы антикризисного управления.

Автор 8 учебных пособий и монографий, более 60 публикаций в научных и практических журналах.

Несмотря на различие в определении сущности антикризисного управления, многие авторы сходятся во мнении, что система антикризисного управления базируется на некоторых общих принципах (табл. 4).

Во многих трудах, посвященных антикризисному управлению, основное внимание авторов уделяется рассмотрению данного процесса как принципиально новой стратегии управления, которая используется в компаниях в условиях нарушения их финансового равновесия и появления реальной угрозы банкротства предприятия. При этом

широкое распространение и признание приобретают такие методы антикризисного управления, как финансовое управление, санация, реструктуризация и ликвидация предприятия, а методы превентивного антикризисного управления в российской практике применяются крайне редко.

В статье «Концептуальные основы обеспечения финансовой устойчивости межрегиональных распределительных сетевых компаний» авторы указывали на то, что в настоящее время для комплексного решения выявленных проблем функциони-



ИВАНОВА

Ольга Евгеньевна — ассистент кафедры менеджмента и маркетинга Ивановского государственного энергетического университета, координатор Центра экономики и финансов ИГЭУ. Родилась в 1986 г. в г. Иваново. Область научных интересов: антикризисное управление, финансовая устойчивость и безопасность энергетических компаний. Автор более 20 научных публикаций, участник всероссийских и международных научно-практических конференций по темам финансового менеджмента в электроэнергетике.

рования МРСК в условиях неопределенности разработаны концептуальные положения финансового оздоровления компаний, основанные на системном подходе. Стратегия антикризисного управления должна носить превентивный характер, то есть целью антикризисного управления является анализ и нейтрализация дестабилизирующих факторов и восстановление нарушенных оптимальных значений параметров финансового состояния; при этом на первый план выходит такой метод антикризисного управления, как финансовая стабилизация [9].

Финансовая стабилизация в отличие от других методов антикризисного управления направлена на мониторинг, анализ и контроль за влиянием дестабилизирующих факторов на изменение параметров финансового состояния МРСК в краткосрочной и долгосрочной перспективе.

На рис. 6 показано место финансовой стабилизации в процессе организации антикризисного управления распределительной сетевой компанией.

Таким образом, под финансовой стабилизацией подразумевается совокупность действий менеджмента МРСК, отличающаяся направленностью на изменение экономических и финансовых отношений между компанией и субъектами электроэнергетического рынка с целью снижения влияния различных дестабилизирующих факторов как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективах. Со-

вокупность действий менеджмента компаний в процессе финансовой стабилизации включает в себя мониторинг угроз оптимальным параметрам финансового состояния и выработку тактических и оперативных мер по их нейтрализации.

Цель, объект, принципы, функции и методы финансовой стабилизации МРСК представлены на рис. 7.

Таким образом, мы делаем вывод, что множество причин экономического и финансового характера обуславливают появление значительного числа дестабилизирующих факторов, влияние которых представляет собой реальную угрозу для финансового состояния распределительной сетевой компании. Финансовая стабилизация, имея своей целью мониторинг, анализ и контроль за влиянием дестабилизирующих факторов на изменение параметров финансового состояния МРСК, является управленческим рычагом для преодоления данного негативного влияния. Посредством финансовой стабилизации менеджмент компании может воздействовать на систему параметров финансового состояния МРСК, а также при помощи интегральной методики определения финансовой устойчивости анализировать изменения финансового состояния на ранних стадиях с целью выработки и реализации тактических и стратегических мер по улучшению финансового состояния МРСК и повышению ее финансовой безопасности.

ЛИТЕРАТУРА

1. МРСК: в погоне за RAB // Аналитический обзор «Unicredit Research». 2009. 28 сент.
2. Реструктурированные российские распределительные сетевые компании ожидают рост долга и новый режим регулирования // Аналитический отчет компании «Standart&Poors». 2008. 9 сент.
3. Саяно-Шушенскую ГЭС погубила не вода, а человеческий фактор [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.km.ru>.
4. Поворотный пункт в отрасли: внимание на сетевой сегмент // Аналитический обзор «ВТБ Капитал». 2009. 10 сент.
5. Снижение прогнозов потребления электроэнергии в 2009 г. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: http://www.akm.ru/rus/comments/2009/january/28/ns_5361.htm.
6. Окорочков Р. В. и др. Финансовая безопасность электроэнергетических компаний: теория и методология управления / Р. В. Окорочков, Ю. А. Соколов, В. Р. Окорочков. СПб.: Изд-во Политехн. ун-та, 2007.
7. Калина Е. Распутица всемирного финансового кризиса // Энергополис. 2008. №15.
8. Антикризисный менеджмент / Под ред. проф. А. Г. Грязновой. М.: Ассоциация авторов и издателей «ТАНДЕМ», изд-во ЭКМОС, 1999.
9. Ключкова Н. В., Иванова О. Е. Концептуальные основы обеспечения финансовой устойчивости межрегиональных распределительных сетевых компаний // Академия Энергетики. 2009. №3(29).

Н. В. Ключкова, О. Е. Иванова