

КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ОСНОВЫ обеспечения финансовой устойчивости МРСК

Реформирование электроэнергетики в России ставит множество принципиально новых вопросов и задач, требующих глубокого изучения, анализа и разработок. Электросетевые компании, выделенные в ходе реформы в отдельный вид бизнеса и действующие в естественно-монопольном секторе, являются инфраструктурной базой функционирования рынков электроэнергии и мощности. Основные цели их деятельности — нормативное обеспечение выдачи мощности генерирующих источников и высокой надежной работы единой национальной электрической сети (ЕНЭС) и бесперебойного электроснабжения потребителей.

В функционировании любой электроэнергетической компании в рыночной экономике всегда существует та или иная вероятность проявления угроз, реализация которых приводит к снижению их финансовой безопасности, сопровождающейся падением конкурентоспособности компании [1].

В течение нескольких десятков лет энергетические компании за рубежом основное внимание уделяли развитию генерирующего комплекса. Однако в последнее десяти-

летие под воздействием реформирована отрасли в большинстве экономически развитых стран эта ситуация начала меняться. Так, если в середине 1970-х годов в отраслевой структуре инвестиций США на долю затрат по передаче и распределению электроэнергии приходилось 30-32% от совокупных затрат, то в конце 1990-х годов эта составляющая возросла до 45-47%. Несмотря на отмеченный рост, в правительственном докладе «Национальная энергетическая политика США» (май 2001 года) указывалось, что «...ограниченная пропускная способность связей не позволяет в общем случае заменить производство электроэнергии передачей мощности и электроэнергии из «избыточных регионов» и препятствует повышению надежности электроснабжения потребителей и дальнейшему развитию бизнеса». Выводом доклада явилось подтверждение необходимости строительства новых магистральных линий электропередачи. Такая же тенденция имеет место и в европейских странах [2].

Российские распределительные сетевые компании (РСК) владеют одним из крупнейших в мире сетевых комплексов. Общая длина распределительных сетей РСК всех классов напряжений превышает 1,5 млн км. Высокий уровень износа активов электросетевых компаний и уровень потерь электроэнергии, в 1,5-2,0 раза превышающий аналогичный показатель в развитых странах, определяет приоритет проблемы повышения эффективности управления их ресурсами и активами. В настоящее время в электросетевых компаниях в нашей стране отсутствует единый подход и нормативно-методическое обеспечение организации управления их производственными активами; принятие решений ответственными лицами в этой сфере, как правило, основывается на их опыте и определяется ситуационными задачами компаний [3].

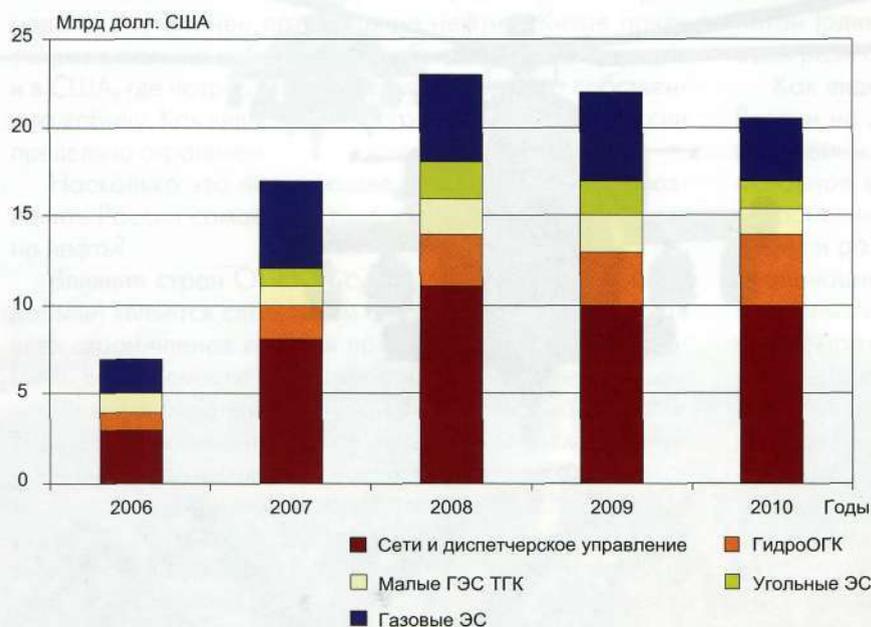


Рис. 1 [4]. Объем инвестиционной программы РАО ЕЭС на 2006–2010 годы

Источники финансирования инвестиционной программы МРСК в 2006–2010 годах, млн долл. США

Источники финансирования	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.
Плата за присоединение	227	2295	2996	3097	3446
Амортизация	762	1011	1156	1320	1629
Прибыль	289	1123	1020	1089	1145
Заемные средства	625	907	1511	916	409

В 2006 году в ОАО «ФСК ЕЭС» была разработана Стратегия развития распределительного сетевого комплекса России до 2015 года, главной целью которой является привлечение масштабных частных инвестиций в распределительный сетевой сектор в связи с невозможностью обеспечить необходимые вложения из средств государственного бюджета. Разработанная стратегия включает в себя три блока целей — цели по энергетической безопасности, долгосрочной инвестиционной привлекательности и эффективности. Целями реформы распределительного сетевого комплекса по долгосрочной инвестиционной привлекательности являются:

- к 2010 году привлечение 13 млрд рублей (в ценах 2007 года) для выполнения целей по эффективности и энергетической безопасности;
- к 2015 году доведение рыночной стоимости капитала для РСК до уровня стоимости капитала для РСК стран с сопоставимым экономическим развитием;
- к 2010 году увеличение капитализации РСК до уровня РСК стран с сопоставимым экономическим развитием.

Согласно разработанной РАО «ЕЭС России» инвестиционной программе вложения в распределительные сетевые ком-

пании на период до 2010 года достигнут примерно 20 млрд долл. США, что сопоставимо со значением общей капитализации АО-энерго. Привлечение инвестиций в сетевой сектор электроэнергетики необходимо, так как прирост генерирующих мощностей должен быть соразмерен с приростом соответствующих мощностей по транспортировке и распределению электрической энергии. Объем запланированной инвестиционной программы РАО «ЕЭС России» в 2006–2010 годах представлен на рис. 1.

Основными источниками инвестиций являются собственные средства компаний, кредитные ресурсы и вложения в совокупный капитал. Для распределительных сетевых компаний источником финансирования является плата за технологическое присоединение новых потребителей, так как с 2007 года ее удельный вес в общем объеме инвестиций составляет около 50% (табл. 1). Тем не менее данный источник финансирования компаний рассматривается как временный, так как плата за присоединение к сетям будет взиматься лишь до 2010 года, а затем сектор полностью перейдет на новую тарифную систему, призванную дать распределительным компаниям достаточно средств для инвестиций.

ЦИТАТА

Высокий уровень износа активов электросетевых компаний и уровень потерь электроэнергии, в 1,5–2,0 раза превышающий аналогичный показатель в развитых странах, определяет приоритет проблемы повышения эффективности управления их ресурсами и активами.

Таблица 2 [6]

Инвестиционные программы МРСК на 2008–2012 годы, млрд рублей

Компания	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	Итого
МРСК Северо-Запада	4511	5514	5660	6465	5302	27 452
МРСК Центра и Волги	7791	11 117	8664	7667	10 301	45 539
МРСК Волги	6482	6664	6703	7301	6 786	33 937
МРСК Центра	10 102	12 474	10 835	9572	10 367	53 349
МРСК Юга	8693	9597	10 118	10 797	11 627	50 832
МРСК Сибири	6140	15 051	15 923	14 745	11 433	63 292
МРСК Урала	6331	6577	6345	5756	4648	29 658
МРСК Северного Кавказа	2417	1744	2031	2377	1750	10 320
Ленэнерго	21 678	39 528	33 362	18 893	18 569	132 030
Тюменьэнерго	12 368	13 757	14 477	5738	5999	52 340
МОЭСК*	67 356	94 736	90 917	52 074	55 244	360 326
Итого по 11 МРСК	153 870	216 759	205 034	141 386	142 026	859 075

* Включает инвестиционную программу МГУСК. По Дальневосточной распределительной сетевой компании данных нет.

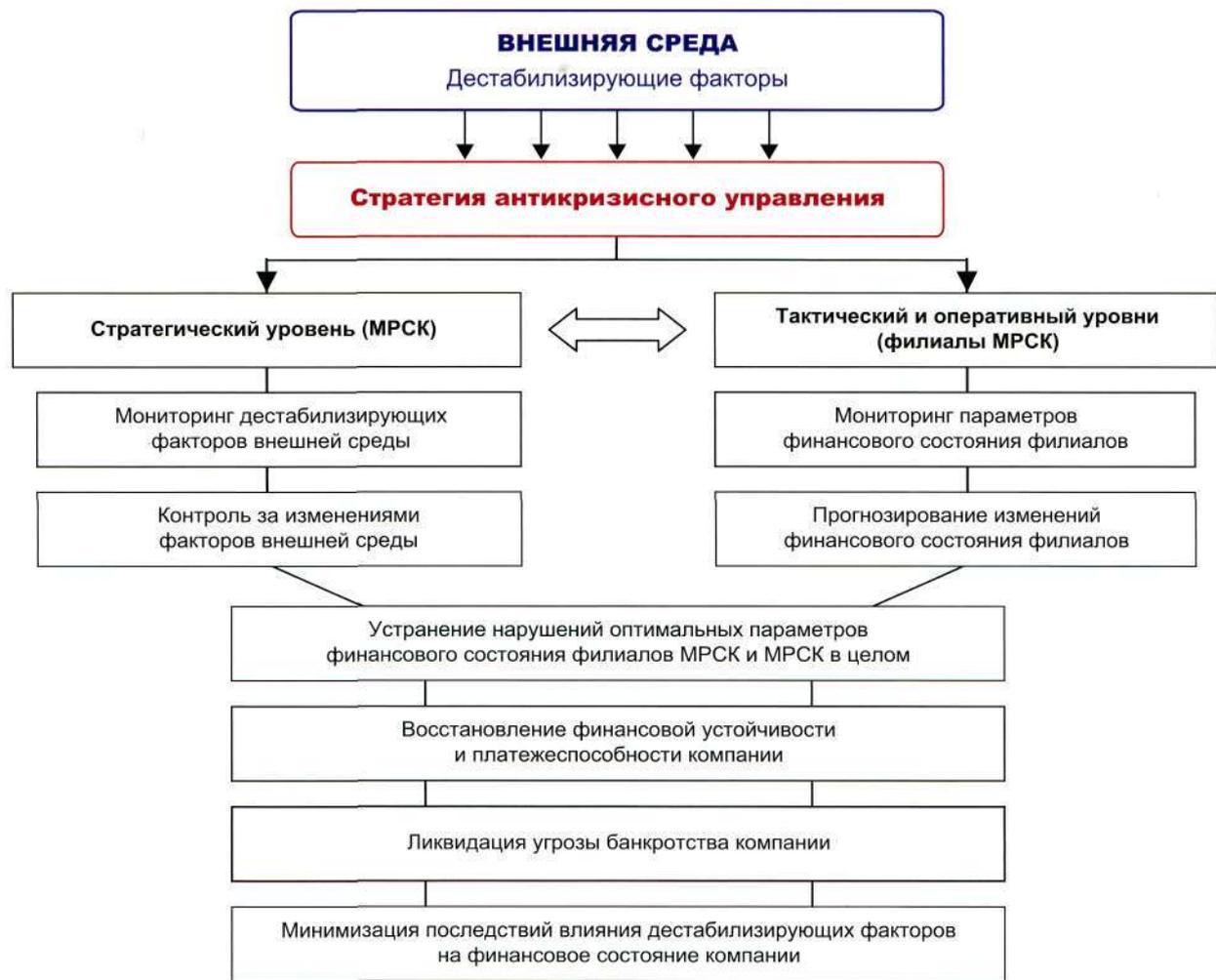


Рис. 2. Общая стратегия антикризисного управления МРСК

Рост объемов инвестиционного финансирования МРСК в ближайшие годы прогнозируется ведущими аналитическими компаниями. Так, например, рейтинговая служба Standard&Poor's ожидает, что распределительные компании будут привлекать значительные объемы долгового финансирования на рынках капитала (учитывая, что их крупные инвестиционные программы суммарным объемом 859 млрд рублей намного превышают операционный денежный поток от деятельности по передаче электроэнергии), табл. 2. Поэтому уровень долга МРСК в ближайшие несколько лет может повыситься.

В настоящее время функционирование межрегиональных распределительных сетевых компаний на НОРЭМ сопряжено с определенными трудностями производственной и финансовой деятельности:

- уровень износа электрооборудования в настоящий момент превышает 70% по сравнению с нормативным уровнем 40–50% в зарубежных компаниях;
- пропускная способность электрических сетей вследствие высокого уровня изно-

са не удовлетворяет потребностям регионов;

- уровень потерь электроэнергии при транспортировке в 1,25 раза превышает установленные нормативы;
- использовавшаяся ранее система регулирования тарифов «затраты плюс» не стимулирует инвесторов вкладывать средства в развитие компаний и др.

Таким образом, межрегиональные распределительные сетевые компании функционируют в условиях неопределенности и нестабильности внешней среды. Основной проблемой сетевого комплекса является чрезвычайно высокая изношенность сетевого и передающего оборудования, обуславливающая высокие потребности МРСК в привлечении значительных объемов инвестирования. В связи с развитием экономического кризиса существенно возросла стоимость привлечения кредитных ресурсов, поэтому МРСК приходится рассчитывать на средства внешних инвесторов. На данном этапе возникает проблема отсутствия гарантий интересов инвесторов в возврате капитала и требуемой норме



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 электроэнергетических предприятий, основы антикризисного управления.

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

финансового состояния; при этом на первый план выходит такой метод антикризисного управления, как финансовая стабилизация.

4. Финансовая стабилизация нацелена на предотвращение угроз снижения оптимальных значений параметров финансового состояния МРСК в краткосрочной и долгосрочной перспективе.

Цель финансовой стабилизации — мониторинг, анализ и контроль за влиянием дестабилизирующих факторов на изменение параметров финансового состояния МРСК в краткосрочной и долгосрочной перспективе.

Предложенные концептуальные положения финансовой стабилизации МРСК базируются на следующих сформулированных принципах.

- **Постоянная готовность.** Неопределенность внешней среды МРСК порождает значительное количество дестабилизирующих факторов, которые и определяют необходимость поддержания постоянной готовности менеджеров к возможному нарушению финансового равновесия.

- **Превентивность.** Финансовая стабилизация должна быть направлена на предотвращение угроз нарушения финансового равновесия.

- **Комплексность.** Финансовая стабилизация должна быть направлена на оптимизацию всех параметров финансового состояния компаний.

- **Интегрированность.** Финансовая стабилизация должна выступать одним из этапов стратегии антикризисного управления МРСК.

- **Приоритет финансовой безопасности.** При реализации управленческих решений в ходе финансовой стабилизации необходимо ориентироваться на достижение финансовой безопасности компании.

- **Временная ориентированность.** Финансовая стабилизация должна быть ориентирована на краткосрочную и долгосрочную перспективу.

Реализация предложенных положений потребовала развития методов, механизмов и основных инструментов финансового оздоровления компаний.

Финансовое состояние компании характеризуется системой показателей, отражающих наличие, размещение и использование ее финансовых ресурсов. Поскольку движение любых товарно-материальных ценностей и трудовых ресурсов в условиях рыночной экономики всегда

доходности, связанная с несовершенством системы тарифного регулирования. Внедрение новой модели РAB позволит компаниям привлекать значительные средства в сетевой комплекс вследствие повышения прозрачности механизма отдачи на вложенный капитал.

Как правило, любая проблема, кризисное явление имеет тенденцию к развитию во времени, а также порождает новые проблемы. Поэтому чем раньше будут применены антикризисные механизмы, тем большими возможностями финансового оздоровления будет располагать компания.

Механизмом преодоления кризиса электроэнергетических 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 [1].

Теория и практика финансового оздоровления определили общую модель стратегии антикризисного управления межрегиональных распределительных сетевых компаний, элементы которой представлены на рис. 2.

Таким образом, для комплексного решения выявленных проблем функционирования МРСК в условиях неопределенности разработаны концептуальные положения финансового оздоровления компаний, основанные на системном подходе.

1. Система финансового оздоровления должна быть интегрирована в общую систему финансового управления МРСК; соответственно, стратегия антикризисного управления должна строиться согласно базовым стратегиям управления операционной, инвестиционной и финансовой деятельностью компаний.
2. При разработке стратегии антикризисного управления необходимо разделять стратегический, тактический и оперативный уровни управления, которые реализуются на различных уровнях структуры МРСК и нацелены на достижение определенных целей.
3. Стратегия антикризисного управления должна носить превентивный характер, то есть целью антикризисного управления является анализ и нейтрализация дестабилизирующих факторов и восстановление нарушений оптимальных значений параметров

Таблица 3
Коэффициенты финансовой устойчивости компаний

Наименование показателя	Способ расчета	Характеристика
1. Коэффициент финансового левериджа	$K_{Фл} = \frac{ЗК}{СК}$, где ЗК — заемный капитал, СК — собственный капитал	Показывает, сколько заемных средств организация привлекает на 1 рубль вложенных в активы собственных средств. Нормативное значение $\leq 1,5$.
2. Коэффициент автономии	$K_A = \frac{СК}{ВБ}$, где ВБ — валюта баланса	Коэффициент автономии показывает удельный вес собственных средств в общей сумме источников финансирования предприятия. Нормативное значение 0,4–0,6.
3. Коэффициент финансирования	$K_F = \frac{СК}{ЗК}$	Коэффициент финансирования показывает степень покрытия заемного капитала собственным, т.е. сколько рублей собственных средств приходится на каждый рубль заемного капитала. Нормативное значение $\geq 0,7$.
4. Коэффициент финансовой напряженности	$K_{Фн} = \frac{ЗК}{ВБ}$	Коэффициент финансовой напряженности показывает степень зависимости компании от заемных источников финансирования. Нормативное значение $\leq 0,5$.
5. Коэффициент финансовой устойчивости	$K_{Фу} = \frac{СК + ДО}{ВБ}$, где ДО — долгосрочные обязательства	Коэффициент финансовой устойчивости показывает, какая часть активов финансируется за счет устойчивых пассивов (постоянного капитала). Нормативное значение $\geq 0,6$.
6. Коэффициент маневренности	$K_M = \frac{СК - ВА}{СК}$, где ВА — внеоборотные активы	Коэффициент маневренности показывает, какая часть собственного капитала используется для финансирования собственных оборотных средств. Нормативное значение 0,2–0,5.
7. Коэффициент долгосрочной зависимости	$K_{Дз} = \frac{ДО}{ВБ}$	Коэффициент долгосрочной зависимости показывает долю долгосрочных заемных источников в общей сумме источников финансирования. Нормативное значение 0,2–0,25.

Таблица 4
Основные консолидированные показатели бухгалтерского баланса анализируемых МРСК за 9 месяцев 2008 года, тысяч рублей

Показатель	МРСК Центра	МРСК Волги	МРСК Северо-Запада	МРСК Урала	МРСК Сибири
Внеоборотные активы	46 647 955	42 551 298	30 065 469	31 192 682	35 434 185
Оборотные активы	9 308 640	6 788 777	5 089 844	8 247 536	7 084 796
Собственный капитал	39 704 189	39 841 143	27 126 935	26 707 305	31 181 814
Долгосрочные обязательства	6 993 363	4 985 857	2 323 767	7 720 624	5 916 070
Краткосрочные обязательства	9 259 043	4 513 075	5 704 611	5 012 289	5 421 097
Валюта баланса	55 956 595	49 340 075	35 155 313	39 440 218	42 518 981

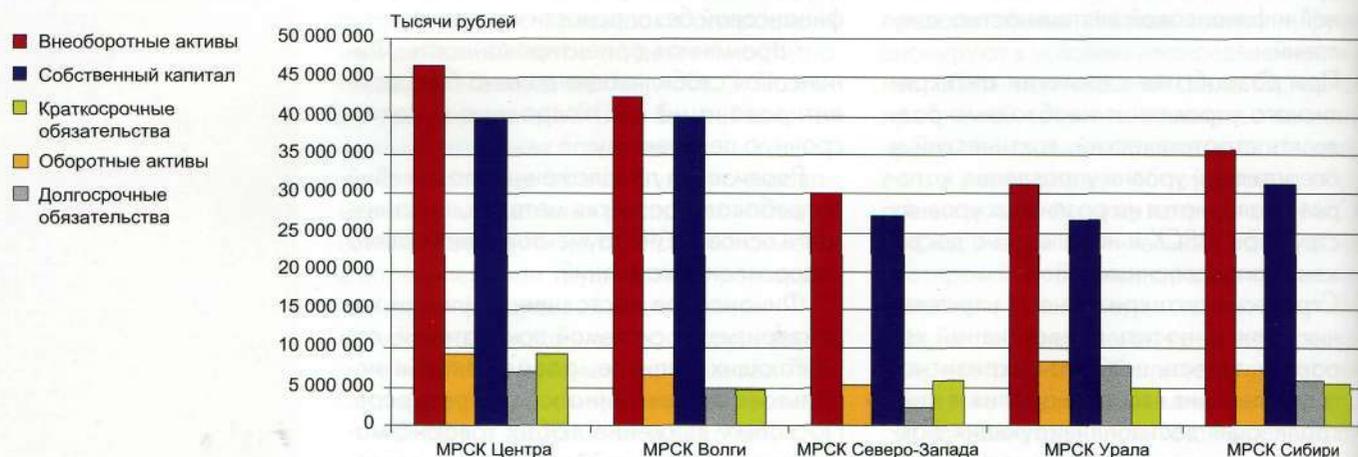


Рис. 3. Консолидированные показатели бухгалтерского баланса МРСК за 9 месяцев 2008 года

сопровождается образованием и расходом денежных средств, параметры финансового состояния компании отражают все стороны ее деятельности, являясь важнейшей характеристикой ее деловой активности и надежности, определяют уровень конкурентоспособности. Поэтому необходим постоянный и систематический мониторинг этих параметров с целью раннего обнаружения признаков кризисного состояния компании, его масштабов и принятия действий для разработки или реализации имеющейся антикризисной стратегии компании [1].

Из всего множества показателей финансового состояния компании, используемых в финансовом менеджменте, — ликвидности, платежеспособности, финансовой устойчивости, рентабельности, деловой активности — наиболее важной, по мнению авторов, является финансовая устойчивость. Во многих исследованиях отечественных и зарубежных специалистов в области финансового менеджмента финансовая устойчивость рассматривается как составляющая безопасности систем, кото-

рая характеризует такое их состояние, при котором обеспечивается способность системы выполнять свои функции посредством предотвращения угроз [7].

Финансовая устойчивость МРСК определена авторами как состояние равновесия между собственными и заемными источниками формирования капитала, определяющее в краткосрочной и долгосрочной перспективе их достаточность для финансирования текущих потребностей и долгосрочных инвестиционных программ и обеспечивающее достижение финансовой безопасности компаний.

В соответствии с вышеизложенным можно сделать вывод о том, что тактической задачей управления МРСК в рыночных условиях их хозяйствования является обеспечение финансовой устойчивости, что требует комплексного подхода к постоянному мониторингу и анализу параметров финансового состояния компаний.

Методика определения финансовой устойчивости компаний включает в себя расчет и интерпретацию значений коэффициентов финансовой устойчивости,

Таблица 5

Коэффициенты финансовой устойчивости МРСК

Коэффициент	МРСК Центра	МРСК Волги	МРСК Северо-Запада	МРСК Урала	МРСК Сибири
1. Коэффициент финансового левериджа	0,29	0,24	0,3	0,48	0,36
2. Коэффициент автономии	0,71	0,81	0,77	0,68	0,73
3. Коэффициент финансирования	3,45	4,17	3,33	2,08	2,78
4. Коэффициент финансовой напряженности	0,29	0,19	0,23	0,32	0,27
5. Коэффициент финансовой устойчивости	0,83	0,91	0,84	0,87	0,87
6. Коэффициент маневренности	-0,17	-0,07	-0,11	-0,17	-0,14
7. Коэффициент долгосрочной зависимости	0,12	0,1	0,07	0,19	0,14

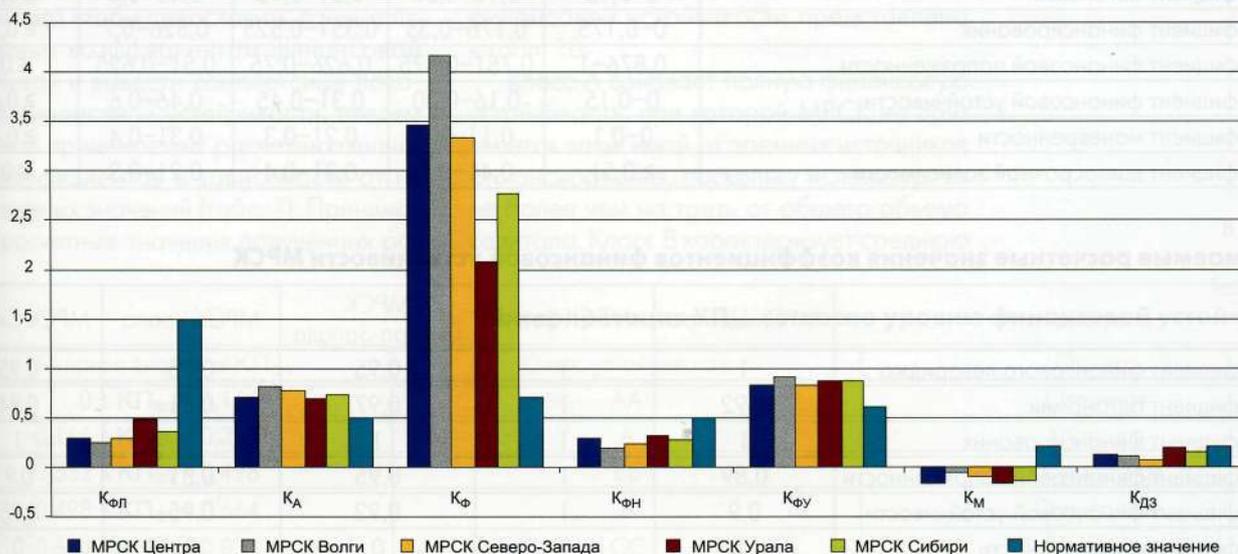


Рис. 4. Расчетные значения коэффициентов финансовой устойчивости МРСК

Таблица 6
Коэффициенты финансовой устойчивости, участвующие в формировании комплексного показателя финансовой устойчивости

Коэффициент	Весовой коэффициент
1. Коэффициент финансового левериджа	0,2
2. Коэффициент автономии	0,1
3. Коэффициент финансирования	0,1
4. Коэффициент финансовой напряженности	0,2
5. Коэффициент финансовой устойчивости	0,15
6. Коэффициент маневренности	0,15
7. Коэффициент долгосрочной зависимости	0,1

отражающих степень зависимости компаний от заемных источников финансирования. Для электроэнергетических компаний в целом и МРСК в частности предлагается использовать систему коэффициентов финансовой устойчивости, представленную в табл. 3.

Для анализа были выбраны 5 МРСК — ОАО «МРСК Центра», ОАО «МРСК Волги», ОАО «МРСК Северо-Запада», ОАО «МРСК Сибири» и ОАО «МРСК Урала». Источником информации для анализа послужила финансовая отчетность компаний за 9 месяцев 2008 года. Основные показатели бухгалтерского баланса этих компаний приведены в табл. 4; графическая интерпретация данных представлена на рис. 3.

Как видно из консолидированных данных, наибольшая валюта баланса за анализируемый период у ОАО «МРСК Центра» (55956595 тысяч рублей), наименьшая — у ОАО «МРСК Северо-Запада» (35 155 313 тысяч рублей). Структура актива баланса у всех компаний приблизительно одинакова: более 80% активов сосредоточено во внеоборотных активах. В структуре пассива наблюдаются значительные отклонения: на долю собственного капитала приходится от 68% (ОАО «МРСК Урала») до 80,7% (ОАО «МРСК Волги»), у двух компаний (ОАО «МРСК Волги» и ОАО «МРСК Сибири») объемы краткосрочных и долгосрочных обязательств примерно одинаковы, две компании (ОАО «МРСК Центра» и ОАО «Северо-Запада») используют краткосрочные источники финансирования в большем объеме, чем долгосрочные, и одна компания (ОАО «МРСК Урала») привлекает долгосрочных заемных средств больше, чем краткосрочных.

Расчет коэффициентов финансовой устойчивости анализируемых МРСК приведен в табл. 5; графическая интерпретация расчетных данных представлена на рис. 4.

Как видно из расчетных данных, все коэффициенты финансовой устойчивости для анализируемых МРСК превышают нормативные значения, кроме коэффи-

Таблица 7
Диапазон принимаемых расчетных значений коэффициентов

Коэффициент	Диапазон принимаемых значений				
	0-0,2	0,21-0,4	0,41-0,6	0,61-0,8	0,81-1,0
1. Коэффициент финансового левериджа	≥ 1,61	1,41-1,6	1,21-1,4	1,01-1,2	≤ 1
2. Коэффициент автономии	0-0,15	0,16-0,30	0,31-0,45	0,46-0,6	≥ 0,61
3. Коэффициент финансирования	0-0,175	0,176-0,35	0,351-0,525	0,526-0,7	≥ 0,71
4. Коэффициент финансовой напряженности	0,876-1	0,751-0,875	0,626-0,75	0,51-0,625	≤ 0,5
5. Коэффициент финансовой устойчивости	0-0,15	0,16-0,30	0,31-0,45	0,46-0,6	≥ 0,61
6. Коэффициент маневренности	0-0,1	0,11-0,2	0,21-0,3	0,31-0,4	≥ 0,41
7. Коэффициент долгосрочной зависимости	≥ 0,51	0,41-0,5	0,31-0,4	0,21-0,3	≤ 0,2

Таблица 8
Принимаемые расчетные значения коэффициентов финансовой устойчивости МРСК

Коэффициент	МРСК Центра	МРСК Волги	МРСК Северо-Запада	МРСК Урала	МРСК Сибири
1. Коэффициент финансового левериджа	1	1	0,95	0,85	0,95
2. Коэффициент автономии	0,92	1	0,97	0,81	0,94
3. Коэффициент финансирования	1	1	1	1	1
4. Коэффициент финансовой напряженности	0,89	1	0,95	0,81	0,9
5. Коэффициент финансовой устойчивости	0,9	1	0,92	0,95	0,95
6. Коэффициент маневренности	0	0	0	0	0
7. Коэффициент долгосрочной зависимости	0,86	0,9	1	0,8	0,84

Комплексный показатель финансовой устойчивости МРСК

Показатель	МРСК Центра	МРСК Волги	МРСК Северо-Запада	МРСК Урала	МРСК Сибири
Комплексный показатель финансовой устойчивости (КП _{фy})	0,457	0,4	0,467	0,51	0,476

цента маневренности, который для всех компаний имеет отрицательное значение: от -0,17 (ОАО «МРСК Центра» и ОАО «МРСК Урала») до -0,07 (ОАО «МРСК Волги»), что свидетельствует об отсутствии собственных оборотных средств абсолютно у всех компаний. То есть собственного капитала недостаточно даже для финансирования внеоборотных активов, что является негативной тенденцией.

Однако полученные расчетные данные по семи коэффициентам финансовой устойчивости для МРСК сложно однозначно трактовать как показатели абсолютной, нарушенной или кризисной устойчивости. Для определения типа финансовой устойчивости по данным коэффициентам используем комплексный показатель финансовой устойчивости (КП_{фy}), который будет рассчитываться по формуле

$$\text{КП}_{\text{фy}} = \sqrt{\sum p_i \cdot (1 - K_i)},$$

где p_i — весовой коэффициент расчетного показателя;

K_i — коэффициент, участвующий в формировании КП_{фy}.

Коэффициенты, используемые для формирования комплексного показателя финансовой устойчивости, и их удельный вес (на основе метода экспертных оценок) представлены в табл. 6.

Для того чтобы сопоставить данные по различным коэффициентам финансовой устойчивой и вывести комплексный показатель финансовой устойчивости, введем диапазон принимаемых расчетных значений коэффициентов в зависимости от их нормативных значений (табл. 7). Принимаемые расчетные значения полученных ра-

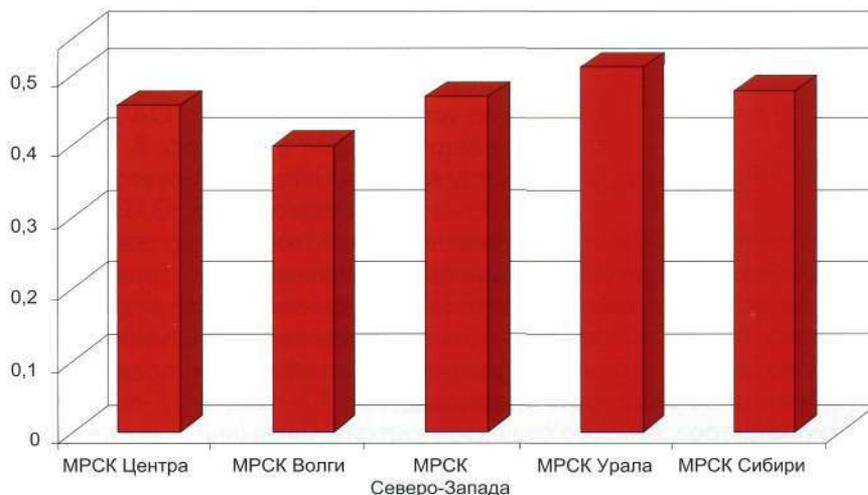


Рис. 5. Комплексный показатель финансовой устойчивости МРСК

нее коэффициентов финансовой устойчивости МРСК приведены в табл. 8.

Расчет комплексного показателя финансовой устойчивости осуществляется по формуле, приведенной выше, на основании расчетных значений коэффициентов финансовой устойчивости. Значение комплексного показателя финансовой устойчивости МРСК приведено в табл. 9; графическая интерпретация представлена на рис. 5.

Комплексный показатель финансовой устойчивости принят в интервале [0; 1]. Интерпретация КП_{фy} согласно уровню финансовой устойчивости представлена в табл. 10.

Класс А означает полную финансовую устойчивость, при которой МРСК не признается зависимой от заемных источников финансирования, поскольку использует их не более чем на треть от общего объема капитала. Класс В характеризует среднюю

Таблица 10

Интерпретация КП_{фy} согласно уровню финансовой устойчивости

Интервал значения КП _{фy}	Класс устойчивости	Оценка
$0 \leq \text{КП}_{\text{фy}} < 0,166$	АА	Отличная
$0,166 \leq \text{КП}_{\text{фy}} < 0,332$	А	Хорошая
$0,332 \leq \text{КП}_{\text{фy}} < 0,498$	ВВ	Нормальная
$0,498 \leq \text{КП}_{\text{фy}} < 0,664$	В	Допустимая
$0,664 \leq \text{КП}_{\text{фy}} < 0,831$	СС	Предкризисная
$0,831 \leq \text{КП}_{\text{фy}} < 1$	С	Кризисная

зависимость МРСК от заемных источников финансирования, при которой собственный и заемный капитал используется примерно одинаково. Класс С означает, что МРСК имеет абсолютную зависимость от заемных источников финансирования, доля собственного капитала в общей структуре источников незначительна.

Согласно проведенному анализу четыре компании попадают в подкласс ВВ, который означает нормальную финансовую устойчивость, и только ОАО «МРСК Урала» попадает в подкласс В, устойчивость которого интерпретируется как допустимая. Соответственно, ОАО «МРСК Урала» имеет более низкую степень финансовой устойчивости по сравнению с остальными компаниями, что подтверждается и анализом системы коэффициентов финансовой устойчивости, представленной выше.

Наибольшей финансовой устойчивостью обладает ОАО «МРСК Волги», которая также имеет большую возможность перейти в класс финансовой устойчивости А в будущем.

Предложенная методика анализа финансовой устойчивости МРСК позволяет менеджменту компаний оперативно реагировать на ухудшение финансовой устойчивости, связанное с увеличением доли заемного капитала в общей структуре источников финансирования, а также проводить анализ динамики изменения уровня финансовой устойчивости в текущем периоде по сравнению с предыдущими. Кроме того, значение комплексного показателя финансовой устойчивости может приниматься менеджментом МРСК в качестве целевого ориентира управления финансовыми ресурсами компании в целом.

ЛИТЕРАТУРА

1. 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 Политех, ун-та, 2007.
2. Белобров В. и др. Планирование развития распределительных электрических сетей: зарубежный опыт / В. Белобров, А. Калибердин, В. Эдельман // Энергорынок. 2007. № 2.
3. Волкова И. О. Теория и методология эффективного управления производственными активами электросетевых компаний: Автореферат на соискание ученой степени д-ра экон. наук. СПб, 2009.
4. Электроэнергетика 2007: через тернии к звездам: Аналитический обзор инвестиционной финансовой компании «Алемар». М.: ИФК «Алемар», 2007.
5. Распределительные сети: Аналитический обзор консалтинговой компании Broker Credit Service. М.: КК «BCS», 2007.
6. Реструктурированные российские распределительные сетевые компании ожидают рост долга и новый режим регулирования: Аналитический отчет компании Standart&Poors; 09.09.2008 г.
7. Окорочкова Л. Г. Безопасность промышленных предприятий. СПб.: Изд-во «Нестор», 2002.

Н. В. Клочкова, О. Е. Иванов



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.