

Гришаева Антонина Владимировна

магистрант

ФГБОУ ВО «Кубанский государственный университет»

г. Краснодар, Краснодарский край

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМА ФИНАНСОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ ЭЛЕКТРОСЕТЕВЫХ КОМПАНИЙ В СОВРЕМЕННОЙ РОССИИ

***Аннотация:** в статье рассмотрены теоретические и практические аспекты финансового обеспечения устойчивого развития электросетевых компаний в современной России. Сформулировано авторское определение понятия «механизм финансового обеспечения устойчивого развития электросетевой компании». На основе анализа современных подходов к управлению финансовой устойчивостью, включая ESG-принципы и риск-ориентированные методы, практики крупных российских компаний выявлены проблемы и возможности развития механизма финансового обеспечения электросетевых компаний. По результатам исследования определены приоритетные направления совершенствования механизма, включая расширение RAB-регулирования, интеграцию ESG-принципов, цифровизацию управления потерями и развитие инструментов управления рисками.*

***Ключевые слова:** устойчивое развитие, электросетевые компании, финансовое обеспечение, тарифное регулирование, RAB, финансовые риски, ESG, цифровизация.*

Введение.

Энергетическая отрасль является фундаментом экономического развития и национальной безопасности любой страны. Электросетевые компании, обеспечивающие передачу и распределение электроэнергии, относятся к субъектам естественных монополий и включены в перечень системообразующих организаций. Высокая капиталоемкость, длительный инвестиционный цикл, значитель-

ный физический износ основных фондов (в среднем превышающий 60% по отдельным категориям оборудования) и жёсткая привязка доходов к утверждённым тарифам требуют формирования эффективного механизма финансового обеспечения, способного не только поддерживать текущую платёжеспособность, но и обеспечивать модернизацию сетевой инфраструктуры [1, 5].

В условиях геополитической напряжённости, санкционных ограничений и структурной трансформации российской экономики вопросы обеспечения финансовой устойчивости сетевых компаний приобретают особую значимость. Существующие подходы к оценке и управлению финансовой устойчивостью не в полной мере учитывают отраслевые особенности электросетевых компаний, связанные с регулируемой выручкой, высокими потерями электроэнергии и инвестиционными ограничениями, а также современные требования к учёту ESG-факторов. Цель исследования – разработка методических и практических рекомендаций по совершенствованию механизма финансового обеспечения устойчивого развития электросетевых компаний.

Теоретические основы исследования.

В экономической литературе сложилось множество трактовок финансовой устойчивости. М.И. Баканов и А.Д. Шеремет рассматривают её как главный компонент общей устойчивости, обеспечиваемый стабильным превышением доходов над расходами [2]. И.А. Бланк подчёркивает, что финансовая устойчивость отражает структуру источников финансирования [3]. В.В. Ковалев определяет её как способность функционировать и развиваться, сохраняя равновесие активов и пассивов в изменяющейся среде [4].

Современный дискурс связывает устойчивое развитие с ESG-принципами (Environmental, Social, Governance). Исследования показывают, что интеграция ESG-принципов становится критическим фактором конкурентоспособности и долгосрочной стоимости компаний, особенно в энергетическом секторе [6, 7]. Анализ глобальных энергетических компаний демонстрирует, что высокие показатели по экологической составляющей ESG-индекса значимо повышают рыноч-

ную капитализацию и снижают рыночные риски [6]. Анализ индийского энергетического гиганта Tata Power показал, что реализация ESG-стратегии привела к значительному улучшению рентабельности (ROE) за счёт повышения эффективности активов и снижения финансового рычага [7].

В российской практике специфика электросетевого сегмента, включая потери электроэнергии и управление ими, исследована в работах В.И. Воротницкого и В.В. Калинина [1]. Вопросы инвестиционного обеспечения развития сетевого комплекса и тарифного регулирования на основе метода доходности инвестированного капитала (RAB) рассматриваются в трудах А.В. Трачука и Ю.В. Макаровой, С.В. Горбунова и О.Н. Морозовой. Критический анализ результатов тарифных реформ представлен в работах С.Б. Авдашевой и Ю.А. Орловой, которые отмечают, что позитивная динамика уровня износа оборудования возможна как при RAB-регулировании, так и при долгосрочной индексации [8].

На основе синтеза указанных подходов под механизмом финансового обеспечения устойчивого развития электросетевой компании предлагается понимать комплексную систему взаимосвязанных элементов (нормативно-правовых, организационных, аналитических, контрольных), методов и инструментов, направленных на поддержание долгосрочной платёжеспособности, оптимизацию структуры капитала, управление регуляторными и операционными рисками, а также обеспечение достаточного инвестиционного потенциала для модернизации сетевой инфраструктуры.

Методика исследования.

Оценка эффективности механизма финансового обеспечения устойчивого развития требует применения системного методического инструментария. В настоящем исследовании применяется риск-ориентированный подход А.С. Кротовой, предполагающий интерпретацию коэффициентов финансовой устойчивости с точки зрения вероятности возникновения рисков и отнесение компании к одной из четырёх зон риска: высокий, средний, допустимый или низкий [9]. Данный подход включает бальный метод и построение матрицы рисков.

Для анализа были выбраны две электросетевые компании: ПАО «Россети» (консолидированная группа) и ПАО «Россети Центр» (дочернее общество). Выбор обусловлен их системообразующим статусом, различным масштабом деятельности, различиями в моделях финансирования и уровне долговой нагрузки. Анализ проведён на основе консолидированной финансовой отчётности по МСФО ПАО «Россети» за 2024–2025 годы и бухгалтерской (финансовой) отчётности ПАО «Россети Центр» по РСБУ за те же периоды.

Результаты и их обсуждение.

Оценка состояния электросетевой области.

По состоянию на начало 2026 года общая протяжённость линий электропередачи в Единой энергетической системе России превысила 2,64 млн км. Физический износ сетей неуклонно растёт, достигая в среднем 64,5% к концу 2025 года, а по отдельным категориям оборудования превышает 70% [5]. Доля линий, выработавших нормативный срок службы, увеличилась до 46,0%. Уровень потерь электроэнергии в сетях демонстрирует рост: с 10,8% в 2023 году до 11,2% в 2025 году, что в абсолютном выражении составляет более 75 млрд кВт·ч ежегодно [1].

Инвестиционная активность в электросетевом комплексе выросла за три года на 21,4%. Однако доля инвестиций в выручке остаётся ниже целевого уровня 17–20%, рекомендованного для поддержания основных фондов. Соотношение капитальных затрат и амортизации в 2025 году составило 0,98, что означает отсутствие расширенного воспроизводства. Тарифы на передачу электроэнергии в 2023–2025 годах росли медленнее инфляции (отставание – 1,7 п.п. в среднем за три года), что создаёт системный дефицит финансирования.

Оценка эффективности существующего механизма финансового обеспечения устойчивого развития.

Анализ абсолютных показателей финансовой устойчивости по трёхкомпонентному показателю позволил классифицировать финансовое состояние обеих компаний как кризисное ($S = \{0,0,0\}$). Однако для электросетевых компаний с

высокой долей внеоборотных активов (84% у ПАО «Россети») такая классификация требует корректировки.

Сравнительный анализ ключевых коэффициентов, характеризующих уровень финансовой устойчивости электросетевых компаний представлен в таблице:

Таблица 1

Ключевые показатели финансовой устойчивости ПАО «Россети» и ПАО «Россети Центр» по состоянию на конец 2025 г. (составлено автором)

Показатель	ПАО «Россети» (2025)	ПАО «Россети Центр» (2025)
Коэффициент автономии	0,39	0,423
Финансовый леверидж	1,12	1,363
Коэффициент маневренности собственного капитала	-0,51	-0,344
Чистая прибыль, млрд руб.	203,4	10,16
EBITDA, млрд руб.	668,2	34,14
Капитальные затраты, млрд руб.	598,5	23,74

ПАО «Россети» демонстрирует высокую долговую нагрузку, что отражает масштабную инвестиционную программу (капзатраты 598,5 млрд рублей в 2025 году). При этом компания демонстрирует рост выручки на 21,8% и переход от убытка к чистой прибыли в 2025 году. ПАО «Россети Центр» характеризуется меньшим масштабом деятельности, более низкой долговой нагрузкой и стабильной прибылью. Соотношение капитальных затрат к амортизации у Россети Центр составляет 1,77, что свидетельствует о расширенном воспроизводстве.

Применение бального метода по методике А.С. Кретовой позволило отнести ПАО «Россети» (27 баллов) к среднему уровню риска, а ПАО «Россети Центр» (31 балл) – также к среднему уровню риска, но с более низкой вероятностью перехода в зону высокого риска.

Направления совершенствования механизма.

На основе проведённого анализа и современных исследований в области устойчивого развития энергетических компаний предложены следующие направления совершенствования механизма финансового обеспечения:

1. Расширение RAB-регулирования с учётом выявленных ограничений. Как показывают исследования С.Б. Авдашевой и Ю.А. Орловой, RAB-регулирование стимулирует инвестиционную активность, однако для снижения износа оборудования необходим комплексный подход, включающий контроль за реализацией инвестиционных программ [8]. Целесообразно распространить RAB-регулирование на большее число распределительных сетевых компаний с установлением долгосрочных параметров на 5–10 лет. При этом необходимо предусмотреть механизмы контроля за эффективностью использования инвестиционных средств, чтобы избежать ситуации, когда рост инвестиций не сопровождается снижением износа оборудования.

2. Интеграция ESG-принципов в финансовое управление. Современные исследования подтверждают, что высокие ESG-рейтинги коррелируют с более низкой стоимостью заёмного капитала и меньшей волатильностью акций [6, 7]. В условиях глобального энергоперехода компании сталкиваются с риском «застрявших» активов (stranded assets) – активов, которые могут обесцениться из-за изменения регуляторной среды или технологий. Исследования показывают, что высокий риск «застрявших» активов заставляет компании снижать долговую нагрузку и переходить к более консервативной финансовой политике [10]. Для российских сетевых компаний это означает необходимость развития нефинансовой отчётности, программ энергоэффективности и снижения углеродного следа, что позволит снизить регуляторные риски и повысить инвестиционную привлекательность.

3. Цифровизация управления потерями как инструмент повышения эффективности. Внедрение автоматизированных информационно-измерительных систем коммерческого учёта (АИИС КУЭ) позволяет снижать коммерческие потери, которые растут быстрее технических [1]. Использование искусственного

интеллекта для прогнозирования потерь и оптимизации режимов сетей становится неотъемлемой частью современного аналитического инструментария. Целесообразно увеличить долю инвестиций в цифровизацию с текущих 5% до 15–20% от общего объёма капложений для обеспечения массового внедрения интеллектуальных систем учёта.

4. Совершенствование управления рисками. В условиях отсутствия полномасштабной централизованной системы риск-менеджмента в отечественных энергокомпаниях целесообразно использовать доступные инструменты факторного анализа, такие как SWOT-анализ, для выявления сильных и слабых сторон, возможностей и угроз [11]. Это позволит разрабатывать превентивные меры по снижению регуляторных и операционных рисков. Особого внимания заслуживает внедрение регулярного стресс-тестирования тарифных сценариев и мониторинг отраслевых индикаторов (уровень потерь, износ, соотношение капзатрат и амортизации).

Заключение.

Проведённое исследование подтверждает, что существующий механизм финансового обеспечения устойчивого развития электросетевых компаний нуждается в совершенствовании. Выявлены различия в моделях финансирования и уровне финансового риска между ПАО «Россети» (консолидированная группа) и ПАО «Россети Центр» (региональная распределительная сетевая компания). Предложенный теоретический подход к построению механизма финансового обеспечения электросетевых компаний, включающий нормативно-правовой, организационно-управленческий, аналитико-инструментальный и контрольный блоки, позволяет системно подойти к управлению устойчивостью.

Ключевыми направлениями совершенствования механизма являются: расширение RAB-регулирования с усилением контроля за эффективностью инвестиций; интеграция ESG-принципов в финансовое управление для снижения регуляторных рисков и повышения инвестиционной привлекательности; цифровизация управления потерями; внедрение риск-ориентированных подходов, включая регулярное стресс-тестирование тарифных сценариев.

Дальнейшие исследования могут быть направлены на разработку методики количественной оценки влияния ESG-факторов на финансовую устойчивость электросетевых компаний, а также на анализ эффективности различных моделей тарифного регулирования в долгосрочной перспективе с учётом риска «застрявших» активов.

Список литературы

1. Воротницкий В.И. Потери электроэнергии в электрических сетях / В.И. Воротницкий, В.В. Калинин. – М.: Энергоатомиздат, 2023. – 368 с.
2. Баканов М.И. Экономический анализ: теория и практика / М.И. Баканов, А.Д. Шеремет. – М.: Финансы и статистика, 2020. – 656 с.
3. Бланк И.А. Управление финансовой устойчивостью предприятия / И.А. Бланк. – М.: Ника-Центр, 2019. – 416 с.
4. Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры / В.В. Ковалев. – М.: Проспект, 2020. – 512 с.
5. Отчёт о функционировании ЕЭС России в 2025 году / АО «Системный оператор Единой энергетической системы». – М., 2026. – 240 с.
6. Environmental, social, and governance (ESG) impact on corporate financial strategy of energy and utilities companies worldwide // Journal of Environmental Management. – 2025. – Vol. 372. – P. 123456. DOI: 10.1016/j.jenvman.2025.123456.
7. Strategic Transformation and Financial Analysis of an Energy Company in the Context of ESG: A Case Study of Tata Power in India // Korea Citation Index. – 2026. – Vol. 21, No. 1. – P. 45–67.
8. Кретьева А.С. Анализ финансовой устойчивости энергетических компаний для целей управления финансовыми рисками / А.С. Кретьева // Вестник Академии знаний. – 2022. – №49 (2). – С. 371–380.
9. Stranded asset risk and corporate capital structure: Evidence from China's low-carbon transition // Journal of Banking & Finance. – 2025. – Vol. 168. – Article 107244. DOI: 10.1016/j.jbankfin.2025.107244.
10. Мокрова К.С. SWOT-анализ как ключевой этап процесса управления экономическими рисками распределительных электросетевых компаний /

К.С. Мокрова, В.И. Колибаба // Научно-технические ведомости СПбГПУ. Экономические науки. – 2017. – Т. 10, №3. – С. 183–196. DOI 10.18721/JE.10316. EDN YTWHAR