Гришаева Антонина Владимировна
магистрант
Научный руководитель
Милета Валентин Иванович
канд. экон. наук, доцент
ФГБОУ ВО «Кубанский государственный университет»
г. Краснодар, Краснодарский край

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМА ОБЕСПЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ЭЛЕКТРОСЕТЕВЫХ КОМПАНИЙ КАК ОСНОВЫ ИХ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ В СОВРЕМЕННОЙ РОССИИ

Аннотация: *в статье рассматриваются проблемы обеспечения финансовой устойчивости российских электросетевых компаний в условиях тарифных ограничений, высокой капиталоёмкости и нарастающего износа инфраструктуры. Цель – разработка направлений совершенствования механизма финансового обеспечения устойчивого развития. Методологическую основу составляют системный подход, методы финансового анализа, риск-ориентированный и сценарный подходы. На основе анализа отраслевой динамики и практики двух компаний выявлены ключевые проблемы: недостаточность тарифных источников для расширенного воспроизводства, ограниченное применение RAB-регулирования, рост долговой нагрузки. Предложена двухконтурная модель финансового обеспечения и направления совершенствования по четырём блокам механизма.*

Ключевые слова: *электросетевые компании, финансовая устойчивость, финансовый механизм, тарифное регулирование, RAB-метод, инвестиционные программы.*

Введение.

Электросетевой комплекс является инфраструктурной основой экономики России. Компании отрасли относятся к субъектам естественных монополий и

Content is licensed under the Creative Commons Attribution 4.0 license (CC-BY 4.0)

включены в перечень системообразующих организаций, а их финансовое состояние является предметом мониторинга со стороны государства. Высокая капиталоёмкость, длительный инвестиционный цикл, значительный износ фондов и жёсткая привязка доходов к тарифам формируют особые условия хозяйствования, требующие адекватного механизма финансового обеспечения устойчивого развития.

В условиях санкционных ограничений и структурной трансформации экономики вопросы финансовой устойчивости приобретают особую значимость. Высокая ключевая ставка Банка России (до 15% годовых в 2025 г.) повышает стоимость заёмного финансирования, ограничивая возможности модернизации. Тарифная выручка растёт медленнее инфляции и цен производителей, что создаёт системный дефицит ресурсов [5].

Цель исследования – разработка направлений совершенствования механизма финансового обеспечения устойчивого развития электросетевых компаний. Для её достижения решаются задачи: оценка состояния отрасли; анализ действующего финансового инструментария; выявление проблем на основе сравнительного анализа практики компаний; обоснование направлений совершенствования.

Состояние и тенденции развития электросетевого комплекса России

Электросетевой комплекс России представляет собой единую интегрированную систему передачи и распределения электроэнергии, основу которой составляет государственный холдинг ПАО «Федеральная сетевая компания – Россети» (магистральные линии 220–750 кВ), четырнадцать межрегиональных распределительных сетевых организаций (около 70% рынка) и около трёх тысяч территориальных сетевых организаций (0,4–10 кВ).

Динамика технического состояния сетей выступает ключевым индикатором устойчивости отрасли. Коэффициент износа основных фондов вырос с 61,2% в 2023 г. до 64,5% в 2025 г.; доля линий со сроком службы свыше 25 лет – с 42,3%

Содержимое доступно по лицензии Creative Commons Attribution 4.0 license (CC-BY 4.0)

до 46,0%; объём потерь электроэнергии – с 72,5 до 75,6 млрд кВт·ч; уровень потерь – с 10,8% до 11,2%; количество аварийных отключений на 100 км ЛЭП – с 0,87 до 0,98 [15].

Изношенные фонды требуют всё больших затрат на ремонт и компенсацию потерь электроэнергии в сетях, что увеличивает операционные расходы и сокращает ресурсы развития. Возникает замкнутый круг: чем выше износ, тем меньше возможностей для его снижения за счёт собственных средств. Механизм финансового обеспечения не справляется с задачей расширенного воспроизводства и требует дополнительных источников.

Инвестиции в сети выросли с 420 млрд руб. в 2023 г. до 510 млрд руб. в 2025 г. Однако доминирует тарифная выручка (около 72%), объём которой недостаточен. Доля заёмных средств растёт опережающими темпами (16,7% за год), бюджетные ассигнования незначительны (менее 7%) и направлены преимущественно на восстановление разрушенной инфраструктуры. Соотношение капитальных затрат и амортизации в 2025 г. составило 0,98, что означает простое, а не расширенное воспроизводство.

Тарифы на передачу электроэнергии в 2023–2025 гг. росли медленнее инфляции и цен производителей, что создавало дефицит финансирования. Согласно Генеральной схеме размещения объектов электроэнергетики до 2042 г [11], потребность в инвестициях в сетевой комплекс оценивается в 18 трлн руб [12]. Основная часть бюджетных средств направляется на восстановление объектов в новых регионах, поэтому системные проблемы износа в остальных субъектах РФ остаются нерешёнными.

Перспективы до 2030 г. определены Схемой и программой развития электроэнергетических систем России. Прогнозируется рост потребления до 1 298,0 млрд кВт·ч к 2030 г. при среднегодовом темпе 2,11%. Ключевые направления: строительство и реконструкция ЛЭП 220 кВ и выше, внедрение цифровых подстанций, замена оборудования со сверхнормативным сроком службы.

Финансовый инструментарий обеспечения устойчивого развития: анализ действующей практики.

Content is licensed under the Creative Commons Attribution 4.0 license (CC-BY 4.0)

Финансовый инструментарий обеспечения устойчивого развития компаний представляет собой комплекс методов, рычагов, финансовых инструментов и технологий, используемых для достижения целей экономического роста без ущерба социальной справедливости и экологии. По нашему мнению, указанный инструментарий целесообразно сгруппировать по четырём функциональным блокам: 1) формирование источников финансовых ресурсов; 2) распределение ресурсов; 3) повышение эффективности; 4) поддержание краткосрочной и долгосрочной платёжеспособности.

1. Формирование источников финансовых ресурсов. Основными инструментами формирования источников финансирования в электроэнергетике являются: долгосрочное тарифное регулирование, государственное финансирование и субсидии, банковское кредитование.

Долгосрочное тарифное регулирование на основе RAB (Regulatory Asset Base – регулируемая база капитала) – ключевой инструмент, позволяющий синхронизировать инвестиционные потребности с источниками финансирования. Однако, сегодня RAB внедрён лишь для магистрального комплекса и части крупных территориальных организаций; для большинства распределительных компаний сохраняется метод долгосрочной индексации, не стимулирующий снижение издержек [5]. К 2024 г. в регионах Центральной России и Поволжья из 20 филиалов «Россетей» метод RAB применяется только в 5, остальные вернулись на индексацию [5].

Бюджетные ассигнования носят целевой и ограниченный характер: около 70% средств направляется на восстановление разрушенных объектов в новых регионах. Заёмные средства создают угрозу устойчивости: высокий леверидж (чистый долг/EBITDA > 3,5 у ряда компаний) ограничивает привлечение новых заимствований. В условиях высокой ключевой ставки стоимость заимствований возрастает; покрытие процентных платежей EBITDA снизилось у ряда компаний до 3,6 [4]. ГЧП и концессии не получили распространения из-за длительной окупаемости, регуляторных рисков и ограниченной доходности; в 2026 г. введены дополнительные ограничения на концессии в электросетевом хозяйстве [6].

Содержимое доступно по лицензии Creative Commons Attribution 4.0 license (CC-BY 4.0)

Таким образом, ни один из инструментов не обеспечивает потребности развития в полной мере: тарифная выручка недостаточна, бюджетные средства ограничены, заёмные средства дорожают, ГЧП не развито.

2. Распределение финансовых ресурсов. В целях рационального распределения финансовых ресурсов, в том числе для решения инвестиционных задач, в электросетевом комплексе России инвестиционные программы синхронизируются с программами развития электроэнергетики и утверждаются ФАС и Минэнерго, однако, на практике, фактический уровень инвестиций ниже целевого: доля инвестиций в выручке – 15,3% против рекомендуемых 17–20%, соотношение капитальных затрат и амортизации – 0,98. Приоритизация проектов часто осуществляется по критерию минимизации текущих затрат, а не максимизации долгосрочного эффекта, что ведёт к недофинансированию цифровизации и снижения потерь.

3. Повышение эффективности. Управление потерями – ключевой инструмент повышения эффективности: каждый процент потерь напрямую уменьшает выручку. В современных условиях у электросетевых компаний коммерческие потери растут быстрее технических (3,3% против 1,5% за год), финансирование цифровизации – менее 5% инвестиций. Потенциал снижения потерь оценивается в 15–25 млрд кВт·ч в год, не менее 80% – за счёт нетехнических потерь. Управление дебиторской задолженностью включает факторинг, претензионно-исковую работу, мониторинг доли просроченной задолженности (ориентир – не более 5%). В условиях ключевой ставки 14–15% замедление оборачиваемости вынуждает привлекать дорогие кредиты и займы. Цифровизация процессов управления повысила точность планирования и снизила коммерческие потери, но не решила проблему нехватки инвестиционных ресурсов. Финансирование проектов в 2025 г. составило лишь 2,5 млрд руб.

4. Поддержание краткосрочной и долгосрочной платёжеспособности. Управление структурой капитала и долговой нагрузкой – ключевой инструмент обеспечения долгосрочной платежеспособности. Рекомендуемый коэффициент автономии для сетевых компаний – не ниже 0,3 – 0,4 при стабильном денежном

Content is licensed under the Creative Commons Attribution 4.0 license (CC-BY 4.0)

потоке и гарантированной окупаемости инвестиций в рамках RAB. Управление ликвидностью требует ускорения оборачиваемости задолженности и использования факторинга. Налоговые инструменты создают стимулы к инвестициям, но в настоящих условиях их эффект ограничен.

Результаты исследования показывают, что действующий инструментарий не в полной мере соответствует задаче устойчивого развития: инструменты формирования источников не генерируют достаточного объёма ресурсов; распределение не обеспечивает приоритизацию финансирования проектов; повышение эффективности не обеспечено ресурсами и стимулами; поддержание платёжеспособности и финансовой устойчивости работает в режиме ограничения, а не развития.

Сравнительный анализ практики финансового обеспечения

Для оценки эффективности применяемого механизма финансового обеспечения проанализированы две компании, работающие в одном регионе, но разные по масштабу и модели финансирования: ПАО «Россети Юг» и АО «Электросети Кубани».

Таблица 1

Сравнительный анализ эффективности применяемых моделей финансирования ПАО «Россети Юг» и АО «Электросети Кубани» (по состоянию на 31.12.2025 г.)

Показатель	Норматив (рекомендуемое значение)	ПАО «Россети Юг»	АО «Электросети Кубани»
Выручка от продаж, млрд. руб.	×	90,2	17,1
Доля собственного капитала, %	50,0	40,7	53,82
Коэффициент финансового левериджа	1,0–1,2	1,46	0,858
Соотношение капитальных затрат и амортизации	> 1,0	0,57	2,67
Чистый долг / EBITDA	≤ 3,5	2,37	0,74
Рентабельность продаж, %	×	10,6	24,6
Оборачиваемость активов, оборотов	×	0,42	0,60
Рентабельность собственного капитала, %	×	3,2	16,3

Содержимое доступно по лицензии Creative Commons Attribution 4.0 license (CC-BY 4.0)

Модель финансирования	×	инвестиционно-активная	сбалансированно-адаптивная
Уровень риска	×	низкий	средний

Практика показывает, что компания с более высокой рентабельностью выигрывает при тарифных решениях, имея больше ресурсов для инвестиций и меньшую зависимость от внешних источников.

ПАО «Россети Юг» реализует инвестиционно-активную модель: низкая доля долгосрочных заёмных средств, высокая финансовая автономия, значительные краткосрочные заимствования, соотношение капитальных затрат и амортизации ниже 1,0, низкий уровень риска, средняя рентабельность. АО «Электросети Кубани» – сбалансированно-адаптивную: высокая доля долгосрочных заёмных средств, низкая финансовая автономия, отсутствие краткосрочных кредитов, соотношение капитальных затрат и амортизации выше 1,0, средний риск, высокая рентабельность.

Однако, как показывает анализ, ни одна из моделей не обеспечивает электросетевым компаниям устойчивого развития в полной мере: инвестиционно-активная создаёт риски при росте ставок и снижении тарифной выручки; сбалансированно-адаптивная ограничивает масштабную модернизацию.

Направления совершенствования механизма финансового обеспечения устойчивого развития

Проведенное исследование выявило основные проблемы обеспечения финансовой устойчивости электросетевых компаний: высокий износ основных фондов; несовершенство тарифного регулирования и бюджетной поддержки; высокая долговая зависимость; рост дебиторской задолженности; дефицит инвестиционных ресурсов. Практика показывает, что данные проблемы не могут быть решены в рамках используемых электросетевыми компаниями моделей. В этой связи предлагается двухконтурная модель финансового обеспечения, представленная на рисунке 1.

Content is licensed under the Creative Commons Attribution 4.0 license (CC-BY 4.0)



Рис. 1. Блок-схема двухконтурной модели финансового обеспечения устойчивого развития электросетевых компаний

Модель функционирует на основе взаимосвязанных контуров: контура поддержания финансовой устойчивости и контура развития. Контур поддержания финансовой устойчивости обеспечивает платёжеспособность, ликвидность и оп-

Содержимое доступно по лицензии Creative Commons Attribution 4.0 license (CC-BY 4.0)

тимальную структуру капитала (инструменты: управление капиталом, ликвидностью, налоговые и корпоративные инструменты). Контур развития обеспечивает финансирование модернизации и инноваций (инструменты: тарифное регулирование, инвестиционные программы, заёмные средства, ГЧП, цифровизация).

Ключевая проблема – сбалансированность контуров: контур поддержания устойчивости работает в режиме ограничения (лимитирование долговой нагрузки), контур развития – в режиме недопущения дефицита ресурсов (инвестиции не ниже целевого уровня). Критерий эффективности – соотношение прироста инвестиций в развитие к приросту долговой нагрузки: если долг растёт быстрее инвестиций, модель неэффективна.

Модель реализуется в двух вариантах: инвестиционно-активный тип (крупные межрегиональные компании, приоритет масштабной модернизации, средний риск) и сбалансированно-адаптивный тип (региональные распределительные компании, приоритет устойчивости и постепенного развития, низкий риск).

Структурно механизм представлен четырьмя блоками. Нормативно-правовой: расширение RAB-регулирования на распределительный комплекс, обязательное стресс-тестирование тарифных сценариев при синхронизации инвестиционных программ. Организационно-управленческий: создание постоянно действующего комитета по управлению финансовой устойчивостью, интегрированного с комитетом по рискам. Аналитико-инструментальный: индикаторный метод с отраслевыми пороговыми значениями (чистый долг/EBITDA ≤ 3,5; доля капитальных затрат в выручке 15–20%; соотношение капитальных затрат и амортизации > 1,0; доля просроченной задолженности ≤ 5%) и механизмом быстрого реагирования. Контрольный: система KPI для мониторинга не только финансовых, но и операционных показателей (потери, аварийность, сроки инвестпрограмм).

Дополнительное направление – диверсификация источников финансирования: целевое финансирование проектов модернизации, облигационные займы,

Content is licensed under the Creative Commons Attribution 4.0 license (CC-BY 4.0)

средства институциональных инвесторов, синхронизация инвестиционных программ с тарифными параметрами и государственными планами развития энергетики.

Заключение.

Как показало проведенное исследование, действующий механизм финансового обеспечения устойчивого развития электросетевых компаний России не в полной мере соответствует современным вызовам: тарифная выручка не выполняет функцию расширенного воспроизводства; амортизация не компенсирует реального износа; заёмные средства растут быстрее способности их обслуживать; государственная поддержка не носит системного характера.

Анализ практики двух электросетевых компаний, действующих на территории Краснодарского края, подтверждает необходимость совершенствования применяемых моделей финансового обеспечения устойчивого развития. Инвестиционно-активная модель обеспечивает масштабную модернизацию, но создаёт высокие риски потери финансовой устойчивости; сбалансированно-адаптивная обеспечивает устойчивость, но ограничивает модернизацию.

Предложенная двухконтурная модель, по нашему мнению, позволит гармонизировать решение задач обеспечения финансовой устойчивости и развития, формализовать критерий их сбалансированности и обосновать дифференцированный подход. Направления совершенствования по четырём блокам создают основу для перехода от остаточного принципа финансирования к целевому, от краткосрочного планирования к долгосрочному, от разрозненных финансовых инструментов к системной модели финансового обеспечения электросетевых компаний.

Список литературы

1. Бланк, И. А. Управление финансовой устойчивостью предприятия / И. А. Бланк. – Москва : Ника-Центр, 2019. – 416 с. – ISBN 978-5-91768-041-2.

2. Ковалев, В. В. Финансовый анализ: методы и процедуры / В. В. Ковалев. – Москва : Проспект, 2020. – 512 с. – ISBN 978-5-392-31345-6.

Содержимое доступно по лицензии Creative Commons Attribution 4.0 license (CC-BY 4.0)

3. Кретова, А. С. Анализ финансовой устойчивости энергетических компаний для целей управления финансовыми рисками / А. С. Кретова // Вестник Академии знаний. – 2022. – № 49 (2). – С. 371–380.

4. Об утверждении Методических указаний по расчёту тарифов на услуги по передаче электрической энергии, устанавливаемых с применением метода долгосрочной индексации необходимой валовой выручки : приказ ФСТ России : от 17.02.2012 № 98-э : ред. от 19.12.2025 // СПС КонсультантПлюс.

5. О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации : Федеральный закон : от 26.06.2026 № 000-ФЗ // СПС КонсультантПлюс.

6. О ценообразовании в области регулируемых цен (тарифов) в электроэнергетике : постановление Правительства РФ : от 29.12.2011 № 1178 : ред. от 27.07.2026 // СПС КонсультантПлюс.

7. Тагирова, А. М. Проблемы управления устойчивым функционированием и развитием энергосбытовых компаний / А. М. Тагирова, Т. Б. Малкова // Экономика, предпринимательство и право. – 2023. – Т. 13, № 8. – С. 2843–2856.

8. Эксперт РА : кредитный рейтинг ПАО «Россети Ленэнерго» // Эксперт РА : официальный сайт. – URL: https://raexpert.ru/ (дата обращения: 15.06.2026). – Текст : электронный.

9. О Генеральной схеме размещения объектов электроэнергетики до 2042 года : распоряжение Правительства РФ : от 30.12.2024 № 4153-р // СПС КонсультантПлюс.

10. Министерство энергетики Российской Федерации : официальный сайт. – URL: https://minenergo.gov.ru/ (дата обращения: 10.07.2026). – Текст : электронный.

Content is licensed under the Creative Commons Attribution 4.0 license (CC-BY 4.0)