

Министерство науки и высшего образования Российской Федерации  
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение  
высшего образования

**АМУРСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ  
(ФГБОУ ВО «АмГУ»)**

Факультет экономический  
Кафедра финансы  
Направление подготовки 38.03.01 – Экономика  
Направленность (профиль) образовательной программы Финансы и кредит

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ

Зав. кафедрой

Самойлова Е.А. Самойлова

« 01 » 06 2021 г.

**БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА**

на тему: Инвестиционная политика предприятия и оценка её эффективности на примере АО «ДРСК»

Исполнитель студент группы 671 зб	<u>01.06.21</u> <u>[подпись]</u> (подпись, дата)	В.О. Синицкая
Руководитель доцент, канд. экон. наук.	<u>01.06.21</u> <u>[подпись]</u> (подпись, дата)	В.А. Якимова
Нормоконтроль ассистент	<u>[подпись]</u> <u>01.06.2021</u> (подпись, дата)	С.Ю. Колупаева

Благовещенск 2021

Министерство науки и высшего образования Российской Федерации  
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение  
высшего образования

**АМУРСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ  
(ФГБОУ ВО «АмГУ»)**

Факультет экономический

Кафедра финансы

Направление подготовки 38.03.01 – Экономика

Направленность (профиль) образовательной программы: Финансы и кредит

УТВЕРЖДАЮ

Зав. кафедрой

 Е.А. Самойлова  
«23» 03 2021 г.

**ЗАДАНИЕ**

К бакалаврской работе студента Синицкой Виктории Олеговны

1. Тема бакалаврской работы Инвестиционная политика предприятия и оценка её эффективности на примере АО «ДРСК»

(утверждено приказом от 19.03.2021г.№575-уч)

2. Срок сдачи студентом законченной работы 01 июня 2021 г.


3. Исходные данные к бакалаврской работе: учебники, учебные пособия, статьи, периодические издания, электронные ресурсы

4. Содержание бакалаврской работы (проекта) (перечень подлежащих разработке вопросов):1) Теоретические аспекты инвестиционной политики предприятия; 2) Характеристика деятельности АО «ДРСК» ; 3) Инвестиционная политика предприятия и оценка ее эффективности в АО «ДРСК»

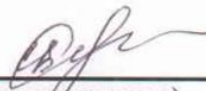
5. Перечень материалов приложения: Бухгалтерская финансовая отчетность АО «ДРСК», данные годовой отчетности предприятия, данные органов государственной статистики и управления и т.д.

6. Консультанты по бакалаврской работе (с указанием относящихся к ним разделов) нет

7. Дата выдачи задания: 23 марта 2021 г.

Руководитель бакалаврской работы: Якимова Вилена Анатольевна, доцент, к.э.н. 

Задание принял к исполнению (дата): 23 марта 2021 г.

  
(подпись студента)

## РЕФЕРАТ

Выпускная квалификационная работа содержит 106 с., 25 таблиц, 14 рисунков, 54 источника, 2 приложения.

ИНВЕСТИЦИИ, ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА,  
ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ, ИНВЕСТИЦИОННАЯ  
ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ, ВОЗВРАТ ИНВЕСТИЦИЙ, СТРОИТЕЛЬСТВО, ОЦЕНКА  
ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА.

Цель выпускной квалификационной работы – разработка мероприятий по совершенствованию инвестиционной политики АО «ДРСК». Предмет исследования – особенности реализации инвестиционной политики в компании на примере АО «ДРСК». Объект исследования – инвестиционная политика АО «ДРСК».

В первой главе работы рассматриваются теоретические аспекты инвестиционной политики предприятия. Раскрывается сущность инвестиционной политики предприятия, исследуется порядок разработки и содержание инвестиционной политики предприятия. Выявляются критерии и показатели оценки эффективности инвестиционных проектов.

Во второй главе работы даётся производственно-экономическая характеристика деятельности предприятия, проводится анализ производственной деятельности АО «ДРСК». Проводится оценка финансового состояния организации.

В третьей главе раскрывается инвестиционная политика предприятия и оценка её эффективности в АО «ДРСК». Анализируется инвестиционная политика АО «ДРСК», формируются предложения по совершенствованию инвестиционной политики предприятия, даётся оценка экономической эффективности предложенных мероприятий.

## СОДЕРЖАНИЕ

Введение	5
1 Теоретические аспекты инвестиционной политики предприятия	8
1.1 Сущность инвестиционной политики предприятия	8
1.2 Порядок разработки и содержание инвестиционной политики предприятия	16
1.3 Критерии и показатели оценки эффективности инвестиционных проектов	24
2 Характеристика деятельности АО «ДРСК»	34
2.1 Производственно-экономическая характеристика деятельности предприятия	34
2.2 Анализ деятельности АО «ДРСК»	39
2.3 Оценка финансового состояния организации	44
3 Инвестиционная политика предприятия и оценка её эффективности в АО «ДРСК»	62
3.1 Анализ инвестиционной политики АО «ДРСК»	62
3.2 Предложения по совершенствованию инвестиционной политики АО «ДРСК»	76
3.3 Оценка экономической эффективности предложенных мероприятий	83
Заключение	88
Библиографический список	94
Приложение А Бухгалтерская финансовая отчётность АО «ДРСК»	100
Приложение Б Справка о результатах проверки текстового документа на наличие заимствований	109

## ВВЕДЕНИЕ

Актуальность исследования инвестиционной политики предприятия состоит в том, что она – важная неотъемлемая часть его общей хозяйственной деятельности. Значение инвестиций в экономике предприятия трудно переоценить. Для современного производства характерны постоянно растущая капиталоемкость и возрастание роли долгосрочных факторов. Чтобы предприятие могло успешно функционировать, повышать качество продукции, снижать издержки, расширять производственные мощности, повышать конкурентоспособность своей продукции и укреплять свои позиции на рынке, оно должно вкладывать капитал, и вкладывать его выгодно. Поэтому ему необходимо тщательно разрабатывать инвестиционную стратегию и постоянно совершенствовать ее для достижения вышеназванных целей.

Инвестиции в рыночной экономике как процесс вложения средств в любой форме неразрывно связаны с получением дохода или какого-либо эффекта. Инвестиции – это ресурс, затрачивая который можно получить намеченный результат. Таким образом, сущность инвестиций содержит в себе сочетание двух сторон инвестиционной деятельности: затрат ресурсов и результатов. Если затраты ресурса, т.е. инвестиций, не приводят к желаемому результату, то они становятся бесполезными.

В российских условиях значение инвестиций ещё более увеличивается. Причиной здесь является то, что на современном этапе развития экономики те способы, методы и инструменты достижения целей, которые были ранее, уже не подходят. На текущий момент экономика страны находится в процессе перехода от ориентации на объём производства к ориентации на его качество. Следует отметить тот факт, что данный путь экономики экономически развитых стран начали проходить ещё в начале-середине 1980 гг., однако, наша страна задержалась на данном пути.

На текущий момент инвестиционная активность в РФ направлена, прежде всего, на отрасли, в которых возможен быстрый рост – автомобилестроение и машиностроение в целом, сырьевые отрасли и прочие подобные. Однако, и в

традиционных отраслях, таких, как производство пищевой продукции возможно получение достаточного объёма прибыли. Причиной здесь является то, что, несмотря на рост производства продукции в данной отрасли, тем не менее, объёмы производства ещё не достигли того уровня, при котором начинается активное развитие рынка, связанное с его сегментацией. Поэтому, за исключением крупных городов центральной части РФ, в большинстве случаев рынок продовольствия в стране достаточно монолитен, что указывает на его неразвитость.

Одной из проблем инвестиционной деятельности в РФ является то, уровень затрат на их привлечение и обслуживание является достаточно высоким. Имеющиеся на сегодняшний день ставки по кредитам, как правило, существенно выше 10 % годовых, что, с одной стороны, снижает прибыльность проекта для реализующего его предприятия, а с другой – увеличивает его риски. Более того, высокий уровень процентной ставки по привлекаемым инвестиционным ресурсам провоцирует инвесторов на вложения, не связанные с реальным производством, отвлекает от него необходимые финансовые потоки.

Другим сдерживающим инвестиционную деятельность в РФ является то, что она подразумевает составление инвестиционных планов, в которых отражаются направления и способы использования полученных предприятиями финансовых ресурсов. Такой подход позволяет заранее оценить инвестиционную привлекательность той или иной деятельности.

К сожалению, составление инвестиционных планов и программ до сих пор является прерогативой средних и крупных компаний, а небольшие организации, как правило, не стремятся разрабатывать подобные документы, как по причине их достаточно высокой сложности, так и потому, что в российских условиях это не даёт гарантии того, что средства на инвестиционный проект будут выделены в необходимые сроки и в необходимом объёме.

Сегодняшняя ситуация в экономике РФ показывает, что на сегодняшний

момент необходимость инвестиционной деятельности связана с определением таких направлений инвестиций, которые дают возможность быстрой адаптации предприятия к изменившимся условиям. Соответственно, разработка инвестиционной политики должна не только учитывать данные изменившиеся условия, но также и предусматривать адаптационные мероприятия, а также поиск ниш, в которых инвестиции предприятия будут наиболее эффективными.

Цель выпускной квалификационной работы – разработка мероприятий по совершенствованию инвестиционной политики АО «ДРСК».

Предмет исследования – особенности реализации инвестиционной политики в компании на примере АО «ДРСК».

Объект исследования – АО «ДРСК».

Задачи работы:

- изучить теоретические аспекты инвестиционной политики предприятия;
- дать характеристику деятельности АО «ДРСК»;
- провести анализ инвестиционной политики АО «ДРСК»;
- разработать предложения по совершенствованию инвестиционной политики АО «ДРСК»;
- дать оценку экономической эффективности предложенных мероприятий.

Временной период исследования – 2018-2020 гг.

Информационную базу исследования составили бухгалтерская финансовая отчётность АО «ДРСК», данные годовой отчётности данного предприятия, публикации в учебной и научной литературе, статьи в периодической печати, данные органов государственной статистики и управления.

В процессе написания работы используются такие методы, как метод сравнения и обобщения, метод анализа и синтеза, системный и аналитический метод.

# 1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ ПРЕДПРИЯТИЯ

## 1.1 Сущность инвестиционной политики предприятия

Важность рассмотрения инвестиционной политики предприятия обуславливается тем, что она определяет направленность инвестиционной деятельности предприятия, порядок её реализации, а также раскрывает имеющиеся у предприятия возможности по инвестированию.

Дадим определение инвестиционной политики предприятия. Анализ учебной и научной литературы по данному вопросу позволяет выделить следующие определения данного понятия:

1) «... инвестиционная политика – это составная часть экономической политики, проводимой государством и предприятиями в виде установления структуры и масштабов инвестиций, направлений их использования, источников получения с учетом необходимости обновления основных средств и повышения их технического уровня»<sup>1</sup>;

2) «...инвестиционная политика предприятия – это комплекс мероприятий, включающий разработку и реализацию принципов управления инвестициями с целью увеличения стоимости предприятия и повышения его конкурентоспособности»<sup>2</sup>;

3) «инвестиционная политика ... комплекс мероприятий, основанных на стратегии развития предприятия, направленных на поддержание стабильного финансового положения, обеспечение конкурентоспособности на внутреннем и внешнем рынках путем капиталовложений в какой-либо объект или вид предпринимательской деятельности с целью извлечения прибыли»<sup>3</sup>.

4) «... под инвестиционной политикой корпораций понимаются наиболее

---

<sup>1</sup> Фам, Т.К.А. Понятие, принципы и виды инвестиционной политики предприятия // Стратегия и тактика управления предприятием в переходной экономике. Сб. материалов XVIII ежегодного открытого конкурса научно-исследовательских работ студентов и молодых ученых в области экономики и управления «Зеленый росток». Под ред. Г.С. Мерзликиной. 2018. С. 162.

<sup>2</sup> Закирова, Э.Р. Инвестиционная политика промышленных предприятий: формирование и анализ // Вестник Астраханского государственного технического университета. Серия: экономика. 2016. № 3. С. 14.

<sup>3</sup> Катвицкая, Ю.С. Эффективность инвестиционной политики металлургических предприятий как фактор устойчивого развития экономики государства // Государство и общество России в контексте современных геополитических вызовов: новации, экономика, перспективы. Материалы XII Всероссийской научно-практической конференции. Чебоксары, 2021. С. 134.



прибыльные направления инвестиций, от которых зависит как повышение производительности самой организации, так и экономики государства в целом»<sup>4</sup>.

Таким образом, понятие инвестиционной политики разными исследователями рассматривается по-разному. С одной стороны, предполагается, что инвестиционная политика нацелена на техническое перевооружение предприятий и организаций. В то же время, другими авторам инвестиционная политика рассматривается как инструмент, посредством которого осуществляется модернизация деятельности предприятия таким образом, чтобы увеличить эффективность его деятельности.

Наряду с этим, инвестиционную политику предприятия можно рассматривать и как руководство по формированию капитальных вложений, отбору тех или иных инвестиционных решений, а также принятию финансовых решений, которые нацелены на повышение уровня конкурентоспособности предприятия в долгосрочном периоде. Необходимость рассмотрения именно долгосрочного периода времени обуславливается тем, что инвестиции, как правило, осуществляются в сроки, существенно превышающие длительность операционного цикла предприятия (за исключением финансовых инвестиций).

Обеспечивающая функция инвестиционной политики состоит в том, что она нацелена на реализацию инвестиционной стратегии предприятия. Однако, в отличие от инвестиционной стратегии, инвестиционная политика предприятия предполагает нацеленность на отдельные направления деятельности фирмы, которые требуют максимально эффективной деятельности, что позволяет достичь главной стратегической цели предприятия.

Исходя из этого, инвестиционная политика предприятия может рассматриваться как специфический план действий, который определяет следующие аспекты деятельности:

– приоритеты инвестиций;

---

<sup>4</sup> Басова, Ю.Г. Сущность инвестиционной политики коммерческой корпорации и алгоритм ее формирования // Актуальные проблемы экономики и управления: теория и практика. Материалы IV Республиканской с международным участием интернет-конференции студентов, магистрантов и аспирантов. 2020. С. 12.

- формы инвестиций;
- порядок формирования инвестиционных ресурсов;
- последовательность этапов достижения инвестиционных целей.

Вместе с тем, инвестиционная политика предприятия может также рассматриваться и как комплекс формализованных критериев, на основании которых осуществляется оценка имеющихся у предприятия инвестиционных возможностей, а также делаются выводы о возможности достижения поставленных целей.

По мнению Т.К.А. Фам и О.О. Дроботовой, место инвестиционной политики в составе экономической политики может быть определено следующим образом (рисунок 1).<sup>5</sup>



Рисунок 1 – Место инвестиционной политики в составе экономической политики предприятия

<sup>5</sup> Фам, Т.К.А. Инвестиционная политика предприятия малого и среднего бизнеса // Вестник академии знаний. 2018. № 4. С. 285.

Исходя из данной схемы инвестиционную политику предприятия можно определить как составную часть экономической политики. При этом, инвестиционная политика может рассматриваться и как часть более узкой относительно экономической политики финансовой политики. При этом, инвестиционная политика находится в тесной взаимосвязи с другими видами политик – инновационной, маркетинговой, кадровой, производственной и прочих.

При этом, инвестиционная политика в значительной степени определяется состоянием внешней и внутренней среды предприятия, что необходимо учитывать при её разработке.

Как указывают В.А. Калита и К.Э. Тюпаков, инвестиционная политика предприятия должна основываться на следующих принципах:

1) принцип обеспечения стратегических планов;

Данный принцип утверждает главенство стратегических планов как основного документа развития предприятия. Инвестиционная политика предполагает, что принимаемые в её рамках решения также имеют целью обеспечение достижения стратегических целей и реализацию стратегических планов.

2) принцип обеспечения финансовой устойчивости;

Реализация данного принципа предполагает, что наряду с достижением стратегических планов, инвестиционная политика должна обеспечивать возможность продолжения функционирования предприятия на рынке. При этом, производство инвестиций как процесс вложения средств предприятия не должен приводить к утрате ликвидности и платёжеспособности предприятия, а также – снижению уровня его конкурентоспособности.

3) принцип учёта инфляции;

Данный принцип проявляется в необходимости учёта инфляции в процессе принятия инвестиционной политики. Инфляция является неизменным спутником современной экономики, что позволяет создавать и удерживать спрос на товары, работы и услуги. Одновременно с этим инфляция

приводит к уменьшению будущей стоимости денежных средств, что требует учёта данного обстоятельства.

4) принцип экономической обоснованности инвестиций;

Принцип экономической обоснованности инвестиций предполагает необходимость наличия в инвестиционной политике понимания того, какие экономические выгоды будет иметь предприятие, реализовав её. В том случае, если экономические выгоды будут несопоставимы с затратами ресурсов, данная инвестиционная политика должна быть пересмотрена.

5) принцип оптимальной структуры портфеля инвестиций;

Оптимальная структура портфеля инвестиций предполагает, что результатом их эксплуатации будет достижение оптимальных показателей деятельности предприятия, а также целей его стратегического развития. Структура инвестиций не должна приводить к ситуации, когда предприятие не имеет возможности реагировать на внешние вызовы. Критерий оптимальности портфеля устанавливается менеджментом предприятия, и может состоять в:

- обеспечении максимальной отдачи от инвестиций;
- формировании инвестиций с позиций максимальной ликвидности;
- получении структуры, наименее подверженной рискам и прочим.

б) принцип надёжности источников инвестиций.

Суть данного принципа состоит в том, что источники для инвестиций предприятия должны обеспечивать ему возможность получения инвестиций в необходимом объёме, сроке и стоимости. При этом, значение данных параметров инвестиций должны быть просчитываемы и прогнозируемы на большую часть срока инвестиций, либо на весь срок их осуществления. В противном случае предприятие может столкнуться с невозможностью проведения инвестиционной деятельности, ввиду отсутствия инвестиций в необходимом объёме на требуемый срок и по приемлемой стоимости.<sup>6</sup>

Рассмотрим виды инвестиционной политики предприятия. Традиционно выделяют следующие виды в зависимости от отношения к прибыльности и

---

<sup>6</sup> Калита, В.А. Инвестиционная политика предприятия // COLLOQUIUM-JOURNAL. 2020. № 4-6. С. 13.

рisku:

1) Консервативная инвестиционная политика;

Данная политика традиционно используется в отраслях экономики, для которых темпы роста низкие, а сама отрасль отличается значительным уровнем стабильности. Целью реализации консервативной инвестиционной политики является минимизация уровня риска, одновременно с чем происходит и снижение возможностей по получению прибыли. Однако, предприятия таких отраслей экономики, как правило, хорошо адаптированы к условиям функционирования с невысокой нормой прибыли, в результате чего такая ситуация не является для них проблематичной.

2) Умеренная инвестиционная политика;

В рамках умеренной инвестиционной политики происходит согласование и балансирование уровня риска и доходности инвестиционных вложений. Для этого, должны быть отобраны такие направления инвестиций, которые позволяют обеспечить такой уровень риска и доходности, так как невозможно обеспечить по всем объектам.

3) Агрессивная инвестиционная политика;

Для агрессивной инвестиционной политики характерен высокий уровень риска по проводимым инвестиционным операциям, что также подразумевает и высокий уровень доходности. Однако, подобные инвестиции сопряжены с необходимостью детального просчёта рисков, так как при их значительном объёме возможно получение значительных убытков, которые могут не покрываться собственным капиталом предприятия. Такая ситуация может привести к возникновению проблем с платёжеспособностью у предприятия, а также к необходимости либо отказа от дальнейших инвестиций, либо к экстренному способу пополнения источников финансовых ресурсов, что может приводить к существенному росту их стоимости.<sup>7</sup>

Исходя из соотношения доходности, риска и ликвидности сделанных

---

<sup>7</sup> Лисичкина, Н.В. Инвестиционная политика промышленного предприятия // Научные записки ОрёлГИЭТ. 2016. № 5. С. 48.

инвестиций можно составить следующую таблицу, в которой устанавливаются приоритеты в реализации инвестиционной политики (таблица 1).

Таблица 1 – Приоритетность параметров инвестиционной политики в зависимости от её вида

Вид инвестиционной политики	Приоритетность		
	Доходности	Рисковости	Ликвидности
Консервативная	Минимальная	Максимальная	Средняя
Умеренная	Минимальная	Средняя	Максимальная
Агрессивная	Максимальная	Минимальная	Средняя

Инвестиционная политика не является монолитным понятием. Как любое сложная в поведении сущность, она содержит значительное количество составляющих (элементов), которые определяют её содержание. Возможно выделение следующих составляющих элементов инвестиционной политики (таблица 2).

Таблица 2 – Элементы инвестиционной политики предприятия

Элемент инвестиционной политики	Виды элементов
1	2
Уровень принятия решений	– глобальный – национальный – мезоэкономический – региональный – микроэкономический
Форма собственности на капитал	1) транснациональная 2) иностранная: – государственная – частная – институциональная 3) национальная: – государственная – муниципальная – корпоративная – институциональная – индивидуальная
Цель инвестирования	– стратегическая коммерческая – стратегическая некоммерческая – портфельная

1	2
Субъект инвестирования	<ul style="list-style-type: none"> <li>– товаропроизводители</li> <li>– инфраструктура</li> <li>– некоммерческие организации</li> <li>– финансовый рынок</li> </ul>
Преимущественный вид эффекта	<ul style="list-style-type: none"> <li>– экономический</li> <li>– социальный</li> <li>– экологический</li> <li>– информационный</li> </ul>
Вид инвестиций	<ul style="list-style-type: none"> <li>– материальные</li> <li>– реальные нематериальные</li> <li>– финансовые</li> </ul>

По итогам проведённого в пункте 1.1 исследования сделаем следующие выводы:

1) под инвестиционной политикой понимается часть стратегии предприятия, в которой определяются подходы к производству инвестиций, с позиций как обеспечения поддержания необходимого уровня годности основных средств, так и с позиций получения необходимых объёмов прибыли предприятием;

2) основными принципами инвестиционной политики предприятия являются принцип обеспечения стратегических планов, принцип обеспечения финансовой устойчивости, принцип учёта инфляции, принцип экономической обоснованности инвестиций, принцип оптимальной структуры портфеля инвестиций;

3) основными видами инвестиционной политики являются консервативная, умеренная и агрессивная политики. Они различаются по критериям уровня риска и прибыльности инвестиций. В качестве основных элементов инвестиционной политики выступают уровень принятия решений, форма собственности на капитал, цель инвестирования, субъект инвестирования, преимущественный вид эффекта, а также вид инвестиций. Данные элементы в большей степени являются управляемыми, и лежат в рамках внутренней среды предприятия.

## 1.2 Порядок разработки и содержание инвестиционной политики предприятия

Возможно выделение следующих этапов в процессе разработки инвестиционной политики предприятия (рисунок 2).<sup>8</sup>

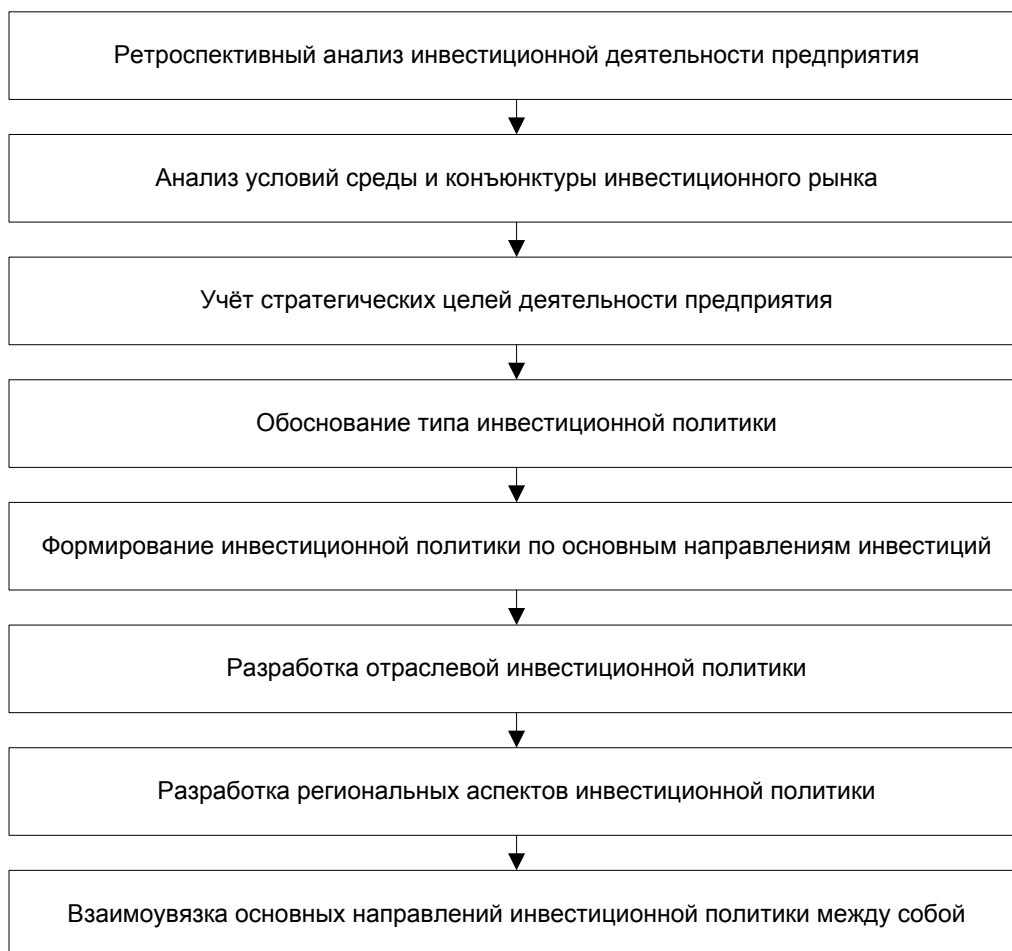


Рисунок 2 – Основные этапы разработки инвестиционной политики предприятия

В рамках ретроспективного анализа инвестиционной деятельности предприятия осуществляется исследование того, в какие объекты осуществлялось инвестирование, какой опыт данной деятельности был получен, а также какие объёмы инвестиционного потенциала предприятия в этой деятельности были задействованы.

Данная деятельность предусматривает несколько этапов. На первом этапе

<sup>8</sup> Инвестиционная политика компании: основные этапы разработки [Электр. источник]. [Электр. источник]. – URL: [https://www.cfin.ru/finanalysis/invest/investment\\_policy.shtml](https://www.cfin.ru/finanalysis/invest/investment_policy.shtml). – 01.03.2021.



выявляется динамика инвестиций, она сравнивается с активами, собственным капиталом, а также с объёмами реализованной продукции. Второй этап предусматривает анализ реального и финансового инвестирования, определяется их влияние на деятельность фирмы. Третья стадия анализа подразумевает влияние инвестиций на диверсификацию деятельности предприятия, его региональное и отраслевое развитие. Четвёртая стадия ретроспективного анализа инвестиционной деятельности позволяет определить эффективность данной деятельности в целом, путём рассмотрения динамики показателей рентабельности – активов, собственного капитала, показателей оборачиваемости и прочих.

На втором этапе разработки инвестиционной программы проводится анализ условий среды и конъюнктуры инвестиционного рынка. Этап подразумевает:

- исследование инвестиционного климата;
- анализ текущего состояния инвестиционного рынка и его факторов;
- даётся прогноз развития инвестиционного рынка;

Для данного анализа привлекаются фундаментальный, технический и стратегический виды анализа.

На этапе учёта стратегических целей деятельности предприятия определяется то влияние, которое данные цели будут оказывать на инвестиционную политику через систему требуемых показателей и ограничений. При этом, данные требования и ограничения будут определяться не только стратегическими целями, но также и стадией жизненного цикла предприятия.

На этапе обоснования типа инвестиционной политики определяется уровень соотношения риск/доходность. Выбирается консервативная, умеренная или агрессивная инвестиционная политика, исходя из целей и возможностей предприятия. В качестве факторов такого выбора выступают:

- сложившийся комплекс методов финансового менеджмента на предприятии;

- тип финансовой стратегии предприятия;
- состояние инвестиционного рынка и наличие необходимых финансовых инструментов;
- уровень финансового состояния предприятия.

Этап формирования инвестиционной политики предприятия по основным направлениям инвестирования предполагает, что будет определён состав и структура источников финансирования инвестиционной деятельности. В качестве основных факторов данного решения выступают:

- размер предприятия;
- стадия жизненного цикла предприятия;
- основные направления деятельности предприятия;
- стоимость финансовых ресурсов на рынке;
- темпы инфляции и прочие.

Размер предприятия определяет его возможности по привлечению и размещению инвестиционных ресурсов. Чем больше размер – тем большие объёмы предприятие может привлечь и разместить.

Стадия жизненного цикла предполагает определение направленности инвестиций. Для молодых предприятий это приобретение оборудования и оборотных средств, для зрелых – техническое перевооружение и инновации.

Основные направления деятельности предприятия определяют конкретное направление инвестиций. Обычно, они осуществляются в отрасли, связанные с основной деятельностью предприятий, однако, в ряде случаев инвестиции могут идти и в несвязанные отрасли.

Стоимость финансовых ресурсов определяет возможности по объёмам и срокам инвестиций. Чем меньше процент, тем больший объём инвестиций может быть привлечён, и тем меньше необходимо уплачивать процентов по привлечённым средствам.

Уровень инфляции определяет минимальный уровень доходности инвестиций, при котором они будут выгодны для предприятия. В том случае, если инвестиции имеют доходность меньше уровня инфляции, осуществление

таких инвестиций в большинстве случаев, не выгодно.

Разработка отраслевой инвестиционной политики предполагает реализацию нескольких подэтапов:

а) определение целесообразности концентрации в текущей отрасли или потребности в диверсификации;

Решение данного вопроса обуславливается возможностями как остаться в своей отрасли, так и осуществлять развитие в другие отрасли. Как правило, у обоих вариантов ответа на данный вопрос есть положительные и отрицательные стороны. Диверсификация позволяет снизить отраслевые риски, однако, ведёт к рискам, связанным с недостаточным уровнем знаний о новых рынках. Следует отметить, что диверсификация возможна только для предприятий, которые не вступили в завершающую стадию жизненного цикла.

б) определение диверсификации в связанные отрасли;

Здесь приводится обоснование такой диверсификации, либо отсутствие подобной необходимости. Знание данной отрасли позволяет снизить риски, однако, при этом предприятие остаётся в рамках действующей модели хозяйствования, что не даёт ему преимуществ относительно диверсифицированных фирм.

в) определение целесообразности диверсификации в несвязанные отрасли.

Диверсификация в несвязанные отрасли позволяет не только снизить отраслевые риски, но также даёт возможность построить вертикально интегрированные производственные цепочки, что увеличивает возможности по получению прибыли в целом – начиная от добычи сырья и заканчивая реализацией готовой продукции. При этом, здесь может сработать эффект синергизма, существенно увеличив рыночные возможности предприятия.

На этапе разработки региональных аспектов инвестиционной политики необходимо соблюдение двух основных условий:

1) при реализации межрегионального развития необходимым условием является наличие достаточных объёмов капитала, доступного для инвестиций,

что сдерживает реализацию подобных решений;

2) осуществление межрегиональной экспансии возможно и необходимо только в тех случаях, когда хозяйственный механизм деятельности предприятия достаточным образом отработан, и имеет уровень эффективности не ниже, чем у конкурентов, как в собственном регионе присутствия, так и в регионе вхождения.

В качестве базы для принятия решений об инвестировании в другие регионы выступает инвестиционный климат в них.

На этапе взаимоувязки основных направлений инвестиционной политики предприятия между собой осуществляется согласование положений инвестиционной политики, что делает её внутренне непротиворечивой, и пригодной для реализации.

В том случае, когда размеры инвестиционной деятельности предприятия имеют значительные размеры, в её рамках выделяют два направления:

- реальные инвестиции (инвестиции в основные средства и подобные активы);
- финансовые инвестиции (инвестиции в финансовые инструменты).

При этом, как правило, возможен свободный переток инвестиционных ресурсов между данными направлениями, что позволяет повысить возможности предприятия по получению прибыли от инвестиционной деятельности.

Содержание инвестиционной стратегии предприятия представлено на следующем рисунке 3.

Наиболее высокий уровень инвестиционной политики занимает инвестиционная стратегия. Она определяет наиболее важные направления инвестиций, которые увязаны со стратегическими целями предприятия. Как правило, инвестиционная стратегия нацелена на значительные объёмы и временные сроки осуществления инвестиций, и предполагает, что в результате их осуществления предприятие обеспечит себе сохранение или рост уровня конкурентоспособности.

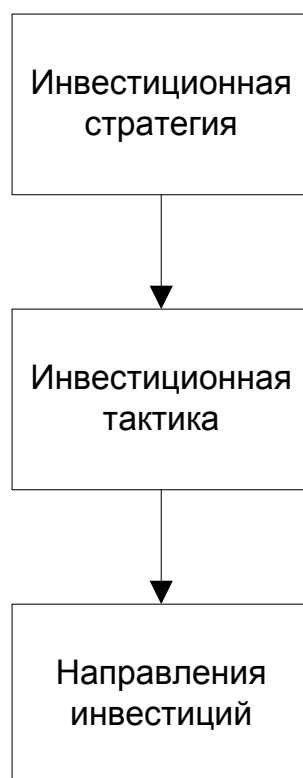


Рисунок 3 – Содержание инвестиционной политики предприятия

В рамках инвестиционной тактики в составе инвестиционной политики рассматриваются мероприятия, которые позволяют обеспечить достижение целей инвестиционной стратегии. Они не всегда могут быть согласованы напрямую со стратегическими планами в целом, однако, всегда обеспечивают возможности реализации инвестиционных стратегий предприятия.

Нижний уровень инвестиционной политики составляют конкретные направления инвестиций, в которых раскрываются:

- наименование проекта;
- потребность его в инвестициях;
- получаемые от инвестиций экономические выгоды;
- порядок реализации инвестиционного проекта;
- условия реализации инвестиционного проекта;
- источники финансирования инвестиционных проектов, а также объёмы инвестиционной программы в целом;
- структура капиталовложений по видам.

Наряду с этим, в рамках инвестиционной политики могут отражаться

также цели и задачи по инвестиционной деятельности на ближайшую перспективу, исходя из наиболее общих требований.

Важной составляющей инвестиционной политики является определение того, какие результаты будут достигнуты в увязке с принятой стратегической программой деятельности предприятия. Однако, если в случае инвестиционной программы указываются конкретные результаты, то в отношении инвестиционной политики предусматривается оценка влияния реализации инвестиционных мероприятий во влиянии на предприятие в целом.

Особенностью инвестиционной политики как документа, утверждаемого на предприятии, является, прежде всего, необходимость её согласования с владельцами предприятия. Будучи лицами, имеющими право на принятие стратегических решений, в их компетенцию входит, как правило, также и принятие решений о том, куда осуществлять инвестиции. Причиной данного обстоятельства выступает тот факт, что одним из источников инвестиций выступает собственный капитал предприятия. В этой связи принятие решения об утверждении инвестиционной политики его владельцами обеспечивает увязку между требованиями менеджмента по получению необходимого объёма прибыли за счёт текущей деятельности, а также удовлетворением потребностей владельцев в части прибыли, которая формируется предприятием как итог его деятельности на рынке.

Особое значение для инвестиционной политики предприятия имеет необходимость утверждения источников финансирования инвестиций. Рассматривая в качестве таких источников собственные средства, необходимо соотнесение их с инвестиционными потребностями, что может вести к необходимости принятия решения об увеличении уставного капитала предприятия.

Наряду с этим, принятие решения об увеличении заёмного финансирования инвестиций предполагает увеличение объёмов платежей за привлечённые ресурсы, что с точки зрения инвесторов предполагает отказ от текущей прибыли в обмен на будущие поступления. В случае акционеров,

заинтересованных в краткосрочном получении прибыли, подобные инвестиции могут казаться необоснованными, что будет требовать дополнительного согласования инвестиционной политики с владельцами.

По итогам проведённого в пункте 1.2 исследования порядка формирования и содержания инвестиционной политики сделаем следующие выводы:

1) формирование инвестиционной политики осуществляется на основании имеющегося стратегического плана развития предприятия. Инвестиционная политика закрепляет критерии и отношение предприятия к инвестиционным проектам, устанавливает необходимые условия их реализации;

2) в качестве основных этапов разработки инвестиционной политики предприятия выступают ретроспективный анализ инвестиционной деятельности предприятия, анализ условий среды и конъюнктуры инвестиционного рынка, учёт стратегических целей деятельности предприятия, обоснование типа инвестиционной политики, формирование инвестиционной политики по основным направлениям инвестиций, разработка отраслевой инвестиционной политики, разработка региональных аспектов инвестиционной политики, а также взаимоувязка основных направлений инвестиционной политики между собой;

3) как документ инвестиционная политика базируется на инвестиционной стратегии, определяющих наиболее значимые направления инвестиционной деятельности предприятия, инвестиционной тактике, предусматривающей инвестиционные цели текущего периода, а также направлений инвестиций, предусматривающих конкретные действия в рамках инвестиционной политики;

4) инвестиционная политика должна согласовываться с собственниками предприятия, так как она обеспечивает достижение стратегических целей, которые могут слабо согласовываться как с потребностями менеджмента предприятия, так и с краткосрочными целями его развития.

### **1.3 Критерии и показатели оценки эффективности инвестиционных проектов**

Необходимость оценки эффективности инвестиционных проектов обуславливается требованием определения направленности их влияния на деятельность предприятия – положительного или отрицательного, а также определения сроков, в течение которых предприятие окупит данные инвестиции.

По мнению А.С. Драганова, все методы оценки инвестиционных проектов могут быть разделены на две основных группы:

- показатели, не учитывающие временной стоимости денег (бухгалтерский подход);
- показатели, учитывающие временную стоимость денег (экономический подход).<sup>9</sup>

В рамках бухгалтерского подхода выделяют следующие показатели оценки инвестиционных проектов:

- 1) простой период окупаемости (payback period, PBP);

Суть данного показателя состоит в минимальной длительности периода (лет), в течение которых кумулятивный денежный поток становится положительным. При этом, данный показатель рассчитывается, исходя из следующих предпосылок:

- инвестиции вкладываются единовременно;
- после вложения инвестиций инвестиционный проект начинает генерировать денежный поток в суммах, которые примерно одинаковы по сумме;
- в случае сравнения инвестиционных проектов они имеют приблизительно равные сроки.

В качестве критериев выбора инвестиционных проектов с использованием данного показателя выступают:

---

<sup>9</sup> Драганов, А.С. Методы оценки эффективности инвестиционного проекта // Скиф. Вопросы студенческой науки. 2019. № 9. С. 130.



– срок окупаемости инвестиционного проекта должен быть меньше периода реализации проекта;

– меньший срок окупаемости указывает на более эффективный проект;

– в случае наличия других критически важных показателей в качестве более выгодного проекта выбирается проект с меньшей длительностью срока окупаемости.

2) точный период окупаемости (precise payback period, PPBP);

Аналогичен предыдущему показателю, однако, предполагает точное определение момента положительности кумулятивного денежного потока. Данный показатель определяется по формуле:

$$PPBP = n - 1 + \frac{|CCF_{n-1}|}{CF_n}, \quad (1)$$

где  $n$  – минимальный период (лет), в течение которого кумулятивный денежный поток становится неотрицательным;

$CCF_{n-1}$  – кумулятивный денежный поток за период  $(n - 1)$  лет;

$CF_n$  – денежный поток за год  $n$ .

3) экстренный период окупаемости (bail-out payback period, BPBP).

Особенностью данного показателя является учёт ликвидационной стоимости имущества, которое инвестируется в проект. В целом данный показатель аналогичен первым двум.

4) учётная норма доходности (accounting rate of return, ARR);

Данный показатель представляет собой отношение учётной (бухгалтерской) прибыли к затратам, либо к активам. Представляет собой показатель, который говорит о количестве прибыли, приходящейся на единицу вложенного капитала. Расчёт показателя ведётся по формуле:

$$ARR = \frac{СГЧП}{A}, \quad (2)$$

где СГЧП – среднегодовой размер чистой прибыли;

A – среднегодовая сумма активов.

При расчёте данного показателя берутся только те активы, которые участвуют в процессе получения прибыли.

При рассмотрении данного показателя в качестве критерия оценки эффективности инвестиционного проекта:

- эффективным является проект с учётной нормой доходности большей 1;
- проекты с большим уровнем показателя более выгодны.

В рамках экономического подхода к оценке инвестиционных проектов используется процесс дисконтирования, который предполагает уценку денежных потоков на стоимость денег в том или ином периоде.

В рамках экономического подхода к оценке эффективности инвестиционных проектов выделяются следующие показатели оценки:

1) требуемая норма доходности инвестора (required rate of return, RRR);

Под требуемой нормой доходности инвестора понимается такая минимальная ставка, которая должна обеспечиваться инвестору от их вложений, учитывая имеющийся у инвестиций риск.

В качестве основных принципов, согласно которым определяется требуемая норма доходности, выступают:

- необходимость приращения вложенных средств;
- необходимости обеспечения определённого уровня отдачи от инвестиций, ввиду того, что инвестор, как правило, имеет обязательства перед другими лицами, которые предоставили ему необходимый объём денежных средств;
- альтернативность, что предусматривает невозможность вложения средств одновременно в разные проекты, что требует сопоставимой доходности между различными проектами для того, чтобы сделать их одинаково привлекательными для инвестора.

Как указывают В.Н. Алексеев и Н.Н. Шарков, требуемая норма доходности инвестиционного проекта может быть определена следующими

методами:

а) ставка дисконтирования оценивается, исходя из средневзвешенной ставки затрат на капитал (WACC) по всем доступным источникам инвестиций для проекта.

Расчёт показателя WACC ведётся по следующей формуле:

$$WACC = Wd \times rd \times (1 - T) + Wp \times rp + We \times re, \quad (3)$$

где  $Wd$ ,  $Wp$  и  $We$  – доли в структуре источников инвестиций заёмных средств, привилегированных акций, а также собственного капитала;

$rd$ ,  $rp$  и  $re$  – соответственно ставки по соответствующему виду капитала, учитываемого в стоимости капитала;

$T$  – ставка налога на прибыль (в долях).

б) ставка дисконтирования определяется на основании альтернативных вложений капитала, для которых уровень риска по данным вложениям сопоставим с уровнем риска по данным инвестициям;

в) ставка дисконтирования может рассчитываться как среднеотраслевая доходность вложений, по которой приняты корректировки, учитывающие специфику деятельности конкретного предприятия;

г) метод кумулятивного построения.

Суть данного метода состоит в том, что уровень ставки дисконтирования определяется по формуле:

$$R = \sum r_i, \quad (4)$$

где  $r_i$  – составляющие ставки.

Базу для расчёта ставки дисконтирования составляет  $r_0$  – безрисковая ставка доходности, определяемая, как правило, как доходность государственных ценных бумаг на рынке на срок, сопоставимый со сроком инвестиций.

В качестве последующих слагаемых выступают премии за соответствующие риски, к которым можно отнести:

- страновой риск;
- риск качества управления на предприятии;
- размеры предприятия;
- риски финансовой структуры источников финансирования;
- уровень диверсификации деятельности и сбыта;
- прогнозируемость доходов;
- прочие риски, включая отраслевые.

д) метод экстракции.

Представляет собой метод, при котором используется ставка, которая применялась для оценки инвестиционных проектов, схожих с рассматриваемым.

Сопоставимость инвестиционных проектов по данному методу обеспечивается за счёт следующих критериев:

- одной и той же отрасли деятельности предприятий;
- сопоставимых размеров деятельности сравниваемых предприятий;
- сопоставимой структуры активов и пассивов;
- примерно одинаковых уровней эффективности деятельности.<sup>10</sup>

2) дисконтированный период окупаемости (discounted payback period, DPBP);

Под дисконтированным периодом окупаемости подразумевается период, в течение которого дисконтированный кумулятивный денежный поток от проекта становится неотрицательным (положительным);

3) точный дисконтированный период окупаемости (precise discounted payback period, PDPBP);

Точный дисконтированный период окупаемости представляет собой точное значение периода, в течение которого дисконтированный кумулятивный денежный поток от инвестиционного проекта становится неотрицательным.

---

<sup>10</sup> Алексеев, В.Н. Формирование инвестиционного проекта и оценка его эффективности. М, 2018. С. 97.

Формула для расчёта показателя следующая

$$PDPBP = t - 1 + \frac{|CDCF_{t-1}|}{DCF_t}, \quad (5)$$

где  $t$  – минимальный период (лет), в течение которого дисконтированный кумулятивный денежный поток становится неотрицательным;

$CDCF_{t-1}$  – дисконтированный кумулятивный денежный поток за период ( $t - 1$ ) лет;

$DCF_t$  – дисконтированный денежный поток за год  $t$ .

Следует отметить, что в целом данные показатели аналогичны показателям, которые используются в бухгалтерском подходе, однако, к ним применено дисконтирование.

4) экстренный дисконтированный период окупаемости (bail-out discounted payback period, BDPBP);

Представляет период, в течение которого инвестиционный проект достигнет окупаемости, с учётом ликвидационной стоимости активов, которые в нём задействованы. Аналогичен ВРBP с учётом применения дисконтирования.

5) чистая приведенная стоимость (net present value, NPV);

Под чистой приведённой стоимостью проекта понимается стоимость, которая образуется из дисконтированных денежных потоков за вычетом инвестиций, которые были сделаны в рамках инвестиционного проекта.

Расчёт показателя NPV осуществляется следующим образом:

$$NPV = -IC + \sum \frac{CF_i}{(1+d)^i}, \quad (6)$$

где  $IC$  – начальные инвестиции в проект;

$CF_i$  – денежный поток в период  $i$ ;

$d$  – ставка дисконтирования, выбранная для проекта.

Частным случаем расчёта NPV является оценка чистой приведённой стоимости проекта с неограниченным сроком реализации. Для этого используется формула Гордона:

$$NPV = \frac{CF_1}{d - g} - IC, \quad (7)$$

где  $CF_1$  – денежный поток в первом периоде;

$IC$  – первоначальные инвестиции в проект;

$d$  – ставка дисконтирования для проекта;

$g$  – темп роста денежных потоков в последующие периоды.

Критериями выбора инвестиционных проектов с использованием данного показателя выступают:

– проекты с  $NPV < 0$  являются экономически неэффективными;

– более выгодным является проект с большим NPV/

С целью уточнения оценки инвестиционных проектов могут привлекаться и другие показатели для оценки, в частности:

1) индекс рентабельности инвестиций;

Данный показатель демонстрирует отдачу инвестиций в размере на единицу вложений в проект.

Расчёт индекса рентабельности инвестиций осуществляется по формуле:

$$PI = 1 + \frac{NPV}{IC}, \quad (7)$$

где  $NPV$  – чистая приведённая стоимость;

$IC$  – начальные вложения в проект.

2) внутренняя норма доходности (internal rate of return, IRR).

Внутренняя норма доходности проекта представляет собой такую величину ставки дисконтирования, при которых значение чистой приведённой стоимости становится нулевым.

Обычно расчёт данного показателя ведётся с использованием графического или итеративного метода. Выступая в качестве критерия эффективности инвестиционного проекта, IRR требует учёта следующих обстоятельств:

– эффективным является проект, у которого IRR больше ставки дисконтирования;

– больший IRR указывает на больший уровень эффективности.

3) модифицированная внутренняя норма доходности (modified internal rate of return, MIRR);

Данный показатель представляет собой ставку дисконтирования, при которой уравниваются приведенные вложения и будущая стоимость положительных денежных потоков от инвестиционного проекта.

Расчёт данной ставки ведётся по формуле:

$$MIRR = \sqrt[N-1]{\frac{\sum_{n=1}^N CF^+ (1 + WACC)^{N-n}}{\left| \sum_{n=1}^N \frac{CF^-}{(1+r)^{n-1}} \right|}} - 1, \quad (8)$$

где  $CF_n^+$  – доходы n-го периода (положительные значения);

$CF_n^-$  – затраты, (инвестиции, реинвестиции) n-го периода;

WACC – средневзвешенная стоимость капитала

r – ставка дисконтирования

N – длительность проекта

Расчет MIRR актуален для случаев, когда денежные потоки нестандартные, то есть имеются как положительные, так и отрицательные потоки в период реализации проекта. Проект приемлем для инициатора, если MIRR больше эффективной барьерной ставки.

По итогам проведённого в пункте 1.3 исследования сделаем следующие выводы:

1) оценка эффективности инвестиционных проектов может осуществляться с использованием двух подходов – использующих и не

использующих дисконтирование денежных потоков, как способ учёта временной стоимости денег. Они могут дополняться расчётом прочих показателей оценки, уточняющих расчёты;

2) для бухгалтерского подхода к оценке инвестиций используется расчёт таких показателей, как простой период окупаемости, точный период окупаемости, экстренный период окупаемости, учётная норма доходности;

3) для экономического подхода к оценке инвестиционных проектов используются такие показатели, как требуемая норма доходности инвестора, дисконтированный период окупаемости, точный дисконтированный период окупаемости, экстренный дисконтированный период окупаемости чистая приведенная стоимость. Необходимым условием расчёта экономических показателей оценки инвестиций является расчёт ставки дисконтирования, которая может определяться такими методами, как кумулятивное построение, экстракция, ставка затрат на капитал и других;

4) дополняющими показателями выступают рентабельность инвестиций, а также внутренняя норма доходности и модифицированная внутренняя норма доходности. Внутренняя норма доходности применяется к стабильным и стандартным потокам, модифицированная внутренняя норма доходности – к нестабильным и нестандартным денежным потокам.

По итогам проведённого в главе 1 исследования сделаем следующие выводы обобщающего характера:

1) в качестве инвестиционной политики рассматривается часть стратегии предприятия, состоящая как в поддержании необходимого технического уровня основных средств, так и в обеспечении возможности получения прибыли за счёт них. Она базируется на комплексе принципов, которые обеспечивают возможность её эффективной реализации, а также увязке показателей со стратегическими планами. В зависимости от уровня риска и доходности выделяют консервативную, умеренную и агрессивную политики;

2) в составе инвестиционной политики закрепляются критерии выбора и отношение предприятия к инвестиционным проектам, устанавливаются



условия их реализации. Разработка инвестиционной политики является многоэтапным процессом, в котором наряду с прочим предполагается разработка отраслевой инвестиционной политики, разработка региональных аспектов инвестиционной политики, а также взаимоувязка основных направлений инвестиционной политики между собой. Инвестиционная политика базируется на инвестиционной стратегии, и требует согласования с собственниками предприятия;

3) оценка инвестиционных проектов может осуществляться с помощью бухгалтерского и экономического подходов, которые отличаются наличием дисконтирования как отражения временной стоимости денег в последнем случае. Необходимым условием расчёта экономических показателей оценки инвестиций является расчёт ставки дисконтирования. Расчёт показателей эффективности в рамках данных подходов может дополняться расчётом индекса рентабельности инвестиций, а также внутренней нормы доходности и модифицированной нормы доходности.

## 2 ХАРАКТЕРИСТИКА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ АО «ДРСК»

### 2.1 Производственно-экономическая характеристика деятельности предприятия

Акционерное общество «Дальневосточная распределительная сетевая компания (АО ДРСК) образовано на основании решения Совета директоров компании «РАО ЕЭС России», которая являлась головной организацией, осуществлявшей управление сетевыми компаниями в целом по РФ. Создание АО ДРСК было обусловлено необходимостью выделения монопольного сегмента на рынке электроэнергии, каким является сегмент сетевого хозяйства, который невозможно разделить без потери качества. В состав АО ДРСК вошли сетевые активы энергетических компаний Амурской области, Хабаровского края, Приморского края, а также юга Якутии и ЕАО.

АО ДРСК функционирует в составе объединённой энергетической системы (ОЭС) Востока. В функции АО ДРСК входит деятельность по передаче и распределению электрической энергии.

АО ДРСК является дочерней компанией ОАО «Дальневосточная энергетическая компания», которая, в свою очередь, является дочерней компанией ОАО «РусГидро».

В качестве основных видов деятельности АО ДРСК выступают следующие:

- передачу электрической энергии по собственным сетям;
- предоставление услуг, связанных с распределением электрической энергии;
- диспетчерские услуги, а также услуги, связанные с соблюдением режимов функционирования электрических сетей;
- услуги по присоединению к электрическим сетям потребителей электроэнергии;
- предоставление услуг по сбору технологической информации, а также по её обработке и последующей передаче потребителям;
- контроль безопасного использования тех или иных электрических

установок потребителей, которые подключаются к электрическим сетям, которыми управляет АО ДРСК;

- эксплуатация электрических сетей;
- производство проектно-сметных работ, а также изыскательских, конструкторских и научно-исследовательских работ;
- предоставление услуг по перевозкам и экспедиция грузов;
- реализация работ, обеспечивающих параллельную работу установок совместно с энергетической системой России, в рамках заключённых договоров на присоединение;
- прочие услуги.

Основные показатели деятельности АО ДРСК в анализируемом периоде представлены в таблице 3.

Таблица 3 – Показатели, характеризующие масштабы хозяйственной деятельности АО ДРСК в 2018-2020 гг.

Показатели	2018 г.	2019 г.	2020 г.	Темп прироста по годам, %		Абсолютное изменение	
				2019г.к 2018г.	2020г.к 2019г.	2019г.к 2018г.	2020г.к 2019г.
Среднесписочная численность работников, чел.	7484	7488	7363	0,1	-1,7	4	-125
Выручка от работ и услуг, млн. руб.	33323	40739	34930	22,3	-14,3	7416	-5809
Среднегодовая стоимость основных средств предприятия, млн. руб.	33471	36878	39857	10,2	8,1	3407	2979
Среднегодовые остатки оборотных средств, млн. руб.	16558	14585	11815	-11,9	-19,0	-1973	-2770
Себестоимость продаж, млн. руб.	28474	36593	31777	28,5	-13,2	8119	-4816
Прибыль от продаж, млн. руб.	4849	4146	3153	-14,5	-24,0	-703	-993
Чистая прибыль, млн. руб.	2944	2727	2013	-7,4	-26,2	-217	-714
Рентабельность продаж, проценты	14,55	10,18	9,03	-30,1	11,3	-4,37	1,15
Фондоотдача, руб.	1,00	1,10	0,88	11,0	-20,3	0,11	-0,22
Выручка на 1 работника, тыс. руб.	4453	5440	4744	22,2	-12,8	987	-696

Анализ представленных в таблице данных позволяет сделать вывод о том,

что в АО ДРСК в период 2018-2019 гг. наблюдалась стабильность в количестве сотрудников, численность которых составляла около 7,5 тыс. чел. Однако, по итогам 2020 года фиксируется снижение их количества до 7363 чел., или на 125 чел., что в относительных показателях составило 1,7 %, что обуславливается повышением эффективности использования трудовых ресурсов в компании.

Особенностью рассматриваемого периода является существенное колебание объёмов выручки в АО ДРСК. При этом, если в 2018 году она составляла 33,3 млрд. руб., то в 2019 году наблюдается максимальное значение данного показателя в размере 40,7 млрд. руб., или на 22,3 % больше. Однако, в 2020 году, в силу существенного влияния на деятельность компании пандемии коронавируса объёмы выручки существенно сократились – на 14,3 % или до 34,9 млрд. руб., в результате чего снижение в абсолютных цифрах составило 5,8 млрд. руб. против роста на 7,4 млрд. руб. в предыдущем году.

По среднегодовой стоимости основных средств АО ДРСК наблюдается постоянный рост, что свидетельствует о постоянном процессе технического перевооружения в компании. Если в начале анализируемого периода данный показатель составлял 33,5 млрд. руб., то уже в 2019 году – на 10,2 % меньше, или 36,9 млрд. руб. По итогам 2020 года фиксируется дальнейший рост показателя, в результате чего он вырос на 8,1 % и вплотную приблизился к 40 млрд. руб. (39,9 млрд. руб.).

По показателю среднегодовых остатков оборотных средств в АО ДРСК фиксируется постоянное снижение показателя. Если в 2019 году снижение составило 11,9 %, или с 16,6 до 14,6 млрд. руб., то по итогам 2020 года данное снижение составило уже 19 %, а показатель сократился до 11,8 млрд. руб., показав снижение на 2,0 и 2,8 млрд. руб. по годам.

По себестоимости продаж, также, как и по выручке, наблюдается неустойчивая динамика. Так, составляя на начало периода 28,5 млрд. руб., по итогам 2019 года показатель стал составлять уже 36,6 млрд. руб., увеличившись за год на 28,5 % или на 8,1 млрд. руб.. Однако, ввиду существенного изменения внешней среды, размеры себестоимости продаж начали сокращаться – на 13,2

% по итогам 2020 года, в результате чего данный показатель стал составлять 31,8 млрд. руб., сократившись за год на 4,8 млрд. руб.

Объёмы прибыли от продаж в АО ДРСК имели тенденцию к снижению объёмов. Так, максимальные значения по ней фиксировались в 2018 году, когда она составила 4,8 млрд. руб. По итогам 2019 года данный показатель стал составлять 4,1 млрд. руб., или на 14,5 % меньше, а в 2020 году – 3,2 млрд. руб., или ещё на 24 % меньше. Размеры чистой прибыли АО ДРСК также имели тенденцию к снижению. При этом, по итогам 2019 года снижение объёмов чистой прибыли составило 7,4 % – с 2944 млн. руб. до 2727 млн. руб., а по итогам 2020 года – до 2013 млн. руб., или ещё на 26,2 %.

Динамика показателя фондоотдачи в АО ДРСК неустойчивая. Так, составляя на начало периода 1,00, по итогам 2019 года – уже 1,10 или на 11,0 % больше. По итогам 2020 года показатель сократился до 0,88, или на 20,3 %, что свидетельствует о снижении эффективности использования основных средств в компании. Схожая динамика наблюдается и по показателю выручки на 1 работника. Так, составляя на начало периода 4453 тыс. руб., по итогам 2019 года показатель составил уже 5440 тыс. руб., увеличившись за год на 22,2 %. Однако, общее ухудшение состояния экономики в регионе привело к снижению показателя на 12,8 %, или до 4744 тыс. руб., снижение в абсолютных показателях составило 696 тыс. руб.

Динамика показателей отчёта о финансовых результатах АО ДРСК представлен в таблице 4.

Ввиду отсутствия значимых объёмов управленческих расходов и расходов на продажу динамика валовой прибыли и прибыли от продаж в компании совпадают.

Существенные объёмы доходов и расходов у предприятия формируются за счёт процентов к получению и процентов к уплате. При этом, объём процентов к получению в АО ДРСК колебались от 160 до 316 тыс. руб., в то время, как объёмы процентов к уплате постепенно снижались – с 722 до 611 тыс. руб.

Таблица 4 – Динамика показателей отчёта о финансовых результатах в АО ДРСК в 2018-2020 гг.

Показатель	Сумма, млн. руб.			Абсолютный прирост		Темп прироста, %	
	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2019 к 2018	2020 к 2019	2019 к 2018	2020 к 2019
	Выручка	33323	40739	34930	7416	-5809	22,3
Себестоимость продаж,	28474	36593	31777	8119	-4816	28,5	-13,2
Валовая прибыль (убыток)	4849	4146	3153	-703	-993	-14,5	-24,0
Прибыль от продаж	4849	4146	3153	-703	-993	-14,5	-24,0
Проценты к получению	277	316	160	39	-156	14,1	-49,4
Проценты к уплате	722	683	611	-39	-72	-5,4	-10,5
Прочие доходы	233	326	476	93	150	39,9	46,0
Прочие расходы	743	497	546	-246	49	-33,1	9,9
Прибыль (убыток) до налогообложения	3984	3608	2631	-376	-977	-9,4	-27,1
Налог на прибыль и прочие платежи из прибыли	1040	816	618	-224	-198	-21,5	-24,3
Чистая прибыль	2944	2792	2013	-152	-779	-5,2	-27,9

Объёмы прочих доходов в компании имел тенденцию к активному росту. Если в начале анализируемого периода они составляли 233 млн. руб., то на конец – уже 476 млн. руб., увеличившись более чем в 2 раза. Объёмы прочих расходов в рассматриваемом периоде несколько сократились – с 743 до 546 млн. руб.

Объёмы прибыли до налогообложения в компании имели тенденцию к снижению. Если в начале анализируемого периода она составляла 3984 млн. руб., то уже в 2019 году – 3608 млн. руб., или на 9,4 % меньше. В 2020 году снижение составило почти 1 млрд. руб., в результате чего значение показателя стало составлять 2631 млн. руб. или на 27,1 % меньше. Следствием снижения прибыли до налогообложения стало и снижение объёмов налога на прибыль и аналогичных платежей – с 1040 до 618 млн. руб., показав снижение по годам на 21,5 % и 24,3 %.

По итогам проведённого в пункте 2.1 исследования сделаем следующие выводы:

1) АО ДРСК выступает системным организатором передачи электроэнергии от генерирующих компаний к потребителям электроэнергии.

Компания входит в холдинг АО ДГК, и косвенно контролируется государством. Выделение компании в отдельное предприятие обуславливалось монопольной сущностью её деятельности – передачей электроэнергии;

2) пик объёмов реализации в АО ДРСК наблюдался в 2019 году, что обуславливается ростом экономики ДВФО в это время. По итогам 2020 года фиксируется снижение выручки и остальных показателей на 10-20 % в связи со снижением спроса на электроэнергию, которое сформировалось под воздействием коронавирусной эпидемии. Наряду с этим компания наращивает объёмы вложений в основные средства, однако это происходит на фоне снижения объёмов оборотных средств. АО ДРСК оптимизирует численность персонала, который по итогам 2020 года сократился на 1,7 %, сохраняя прибыльность своей деятельности в размере от 2 до 5 млрд. руб. прибыли до налогообложения, а также уровень рентабельности продаж в пределах от 10 % до 15 %.

## **2.2 Анализ деятельности АО «ДРСК»**

Одним из основных параметров производственной деятельности АО ДРСК является объём транзита электроэнергии через сети компании. Динамика данного показателя за период 2015-2019 гг. представлена на рисунке 4.<sup>11</sup> Следует отметить, что ввиду отсутствия на 01.05.2021 года годового отчёта АО ДРСК за 2020 год, за этот период данные не приводятся.

Как видно из рисунка, в целом по АО ДРСК наблюдается тренд на увеличение объёмов транзита электроэнергии. Так, если в 2015 году объёмы транзита составляли 24 млрд. кВт. ч., то по итогам 2019 года наблюдается увеличение объёмов до 25 млрд. кВт. ч. Основными причинами данного роста являются увеличение потребления электроэнергии как предприятиями ДВФО, так и населением. Увеличение потребления предприятиями федерального округа обуславливается ростом внимания к развитию данной территории, а также строительством и подготовкой к вводу тех или иных промышленных объектов.

---

<sup>11</sup> АО ДРСК. Годовые отчёты за 2015-2019 гг. [Электр. источник]. URL: [www.drsk.ru](http://www.drsk.ru). 01.05.2021.

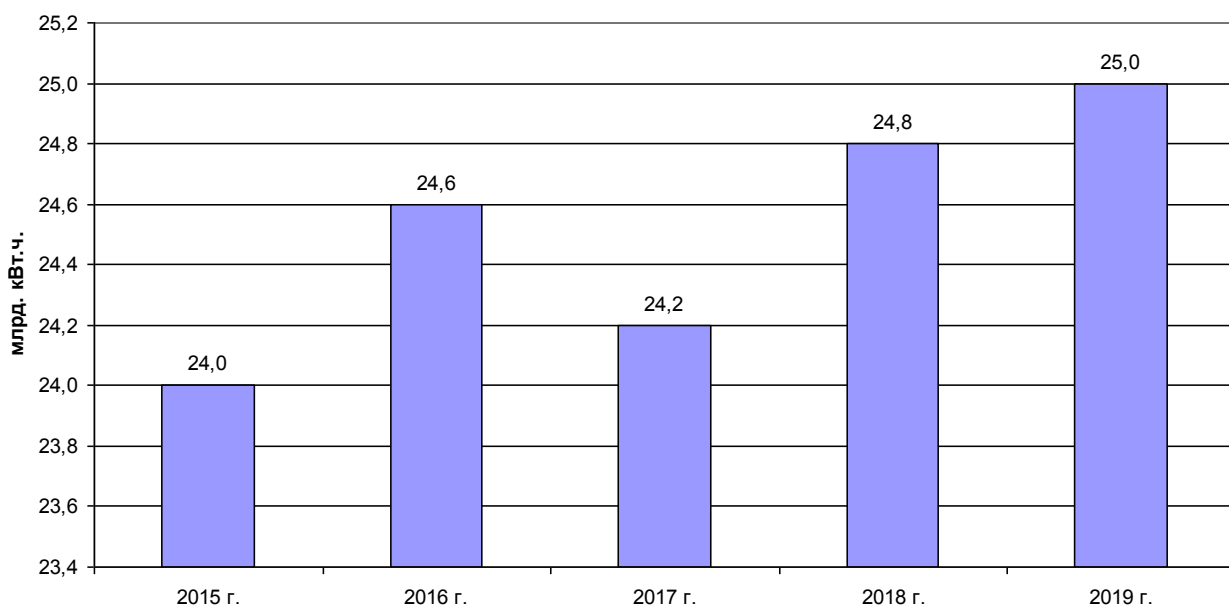


Рисунок 4 – Динамика объёмов транзита электроэнергии АО ДРСК в 2015-2019 гг.

Одним из таких объектов является Амурский ГПЗ, который строится ОАО «Газпром» на территории Свободненского района. Ввод в действие данного объекта, который намечен на текущий год, приведёт к росту объёмов потребления электроэнергии. В целом из всего объёма транзита электроэнергии через сети АО ДРСК на долю Амурской области приходится около 7 млрд. кВт. ч. При этом, рост объёмов энергопотребления в регионе составил по итогам 2020 года 2 %, что обуславливается ростом потребления такими территориями, как:

- Свободненский район, за счёт развития газовой отрасли;
- Сковородинский район, за счёт роста потребления ОАО «РЖД» и АО «Прииск Соловьёвский»;
- Магдагачинский район, за счёт роста потребления АО «Покровский рудник»;
- Архаринский и Октябрьский районы, за счёт роста перевозок по электрифицированной железной дороге;
- Благовещенский район и г. Свободный – за счёт роста потребления



населением.<sup>12</sup>

Динамика объёмов потерь электроэнергии в сетях АО ДРСК представлена на рисунке 5.<sup>13</sup>

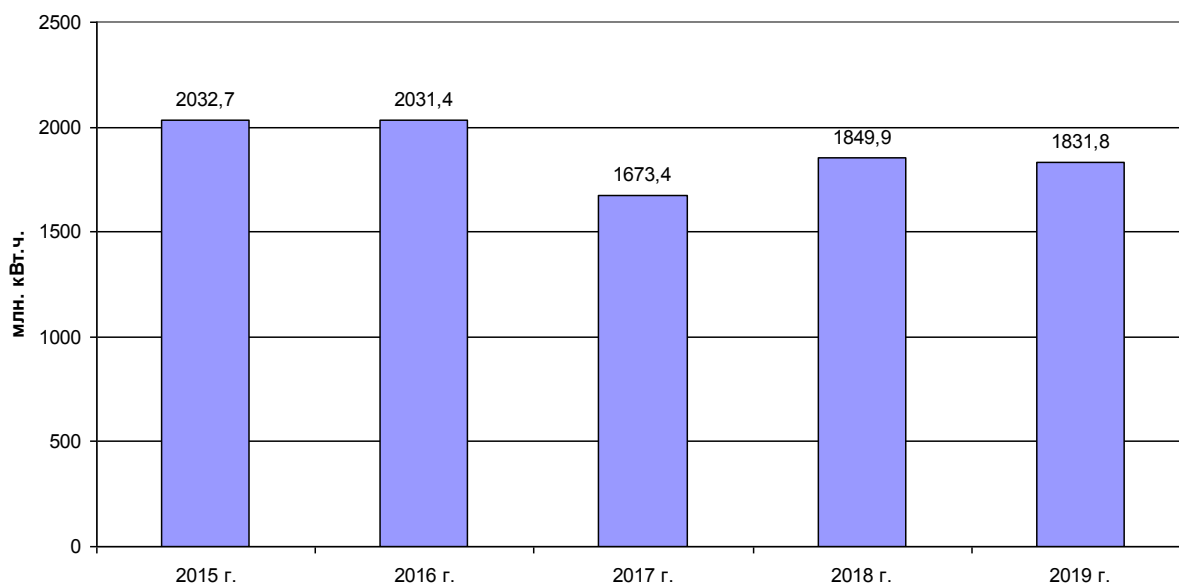


Рисунок 5 – Динамика потерь в сетях АО ДРСК в 2015-2019 гг.

Как видно из рисунка, в целом по АО ДРСК наблюдается две тенденции. В период 2015-2017 годов наблюдалось уменьшение объёмов потерь в компании – с 2,0 до 1,7 млрд. кВт. ч., что связано с повышением эффективности контрольной деятельности в компании в отношении потребителей электроэнергии. Однако, в последующие годы – 2018 и 2019 наблюдалось увеличение объёмов потерь до 1,8 млрд. кВт. ч., что, прежде всего, связано с увеличением объёмов транзита.

Вместе с тем, увеличению объёмов потерь также способствует и увеличение сети потребителей компании. Так, только за 2020 год их количество увеличилось более чем на 5 тыс. ед., что усложняет проведение контрольных процедур. В результате этого становится необходимой реализация новых подходов к обеспечению таких процедур, что требует определённого времени на их разработку и адаптацию.

<sup>12</sup> АО ДРСК. ДРСК отмечает рост энергопотребления в Амурской области [Электр. источник]. URL: <http://drsk.ru/2020-12-29-24079.html>. 01.05.2021.

<sup>13</sup> АО ДРСК. Годовые отчёты за 2015-2019 гг. [Электр. источник]. URL: [www.drsk.ru](http://www.drsk.ru). 01.05.2021.

Уровень потерь в сетях АО ДРСК представлен на рисунке 6.<sup>14</sup>

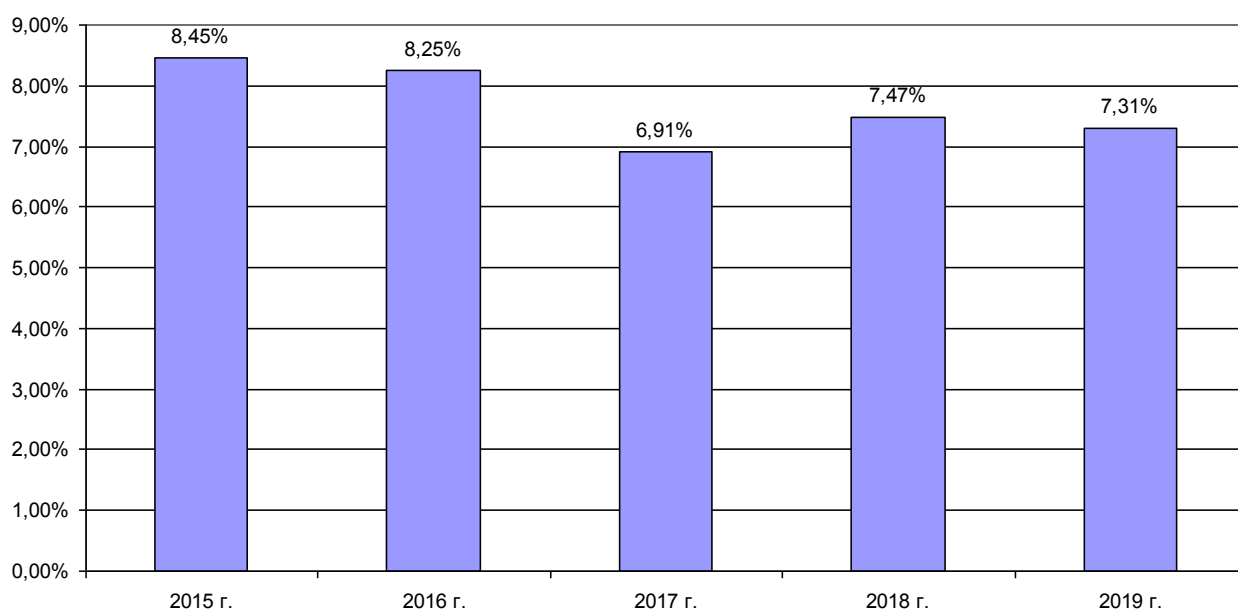


Рисунок 6 – Уровень потерь в сетях АО ДРСК в 2015-2019 гг.

Анализ представленных в таблице данных позволяет сделать вывод о том, что в период 2015-2017 гг. наблюдается существенное снижение уровня потерь в сетях АО ДРСК. Если на начало периода уровень потерь составлял 8,45 %, то по итогам 2016 года данный показатель сократился до 8,25 %, а в 2017 году – 6,91 %, или на 1,34 % меньше, чем за год до этого. По итогам 2018-2019 гг. уровень потерь был выше 7 %, составив от 7,31 % до 7,47 %. Данный рост свидетельствует о некотором снижении эффективности деятельности компании. Однако, одним из факторов является рост объёмов реализации услуг по транзиту, что при росте сети не позволяет достаточно эффективно реализовывать мероприятия по снижению потерь.

Наряду с этим, можно ожидать дальнейшего снижения уровня потерь компании в случае, если подключаться к её сетям будут крупные компании-потребители, ввиду того, что для таких компаний характерен более низкий уровень потерь, ввиду того, что сети на собственной территории они эксплуатируют самостоятельно, а следовательно, заинтересованы в их

<sup>14</sup> АО ДРСК. Годовые отчёты за 2015-2019 гг. [Электр. источник]. URL: [www.drsk.ru](http://www.drsk.ru). 01.05.2021.

эффективности.

Уровень доли рынка в сетевых услугах в ДВФО для АО ДРСК представлен на рисунке 7.<sup>15</sup>

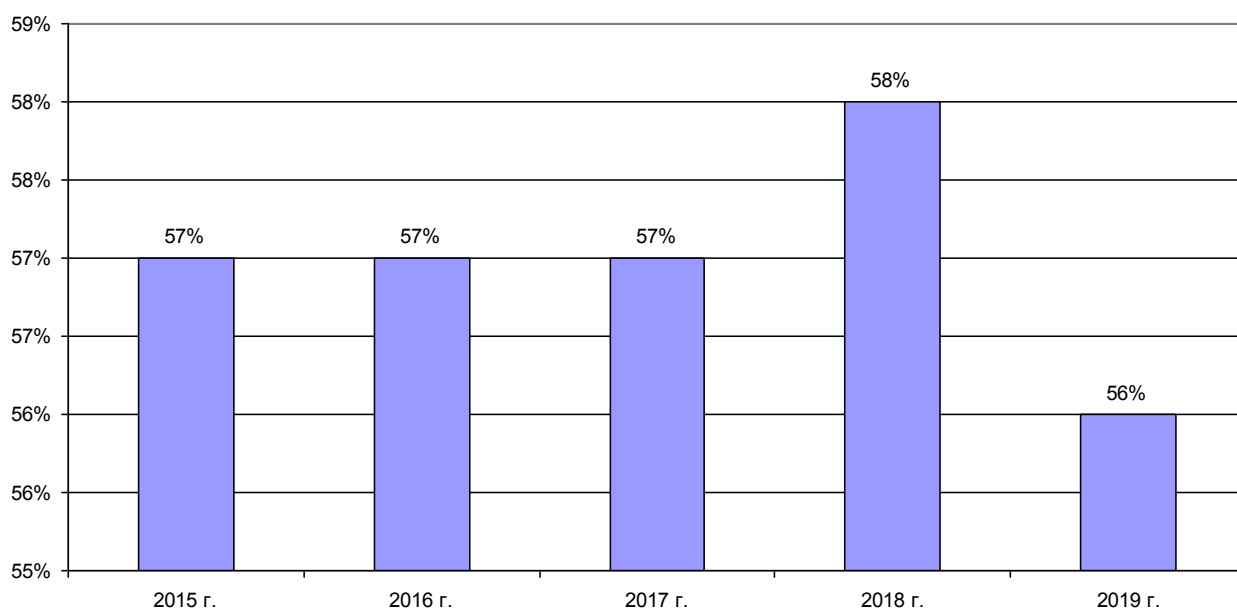


Рисунок 7 – Уровень доли рынка АО ДРСК в 2015-2019 гг.

Анализ представленных на рисунке данных позволяет сделать вывод о том, что АО ДРСК контролирует более половины всего рынка сетевых услуг в ДВФО – от 56 % до 58 %. Соответственно, компания обладает возможностями по полному влиянию на рынок, особенно в условиях её принадлежности к государству.

По итогам проведённого в пункте 2.2 исследования сделаем следующие выводы:

1) основной тенденцией развития деятельности АО ДРСК является увеличение объёмов транзита электроэнергии через сети компании, что обуславливается ростом потребностей потребителей электроэнергии. При этом, компании удаётся удерживать объёмы потерь электроэнергии в размере 1,7-1,8 млрд. кВт. ч.;

2) положительным фактором деятельности АО ДРСК является

<sup>15</sup> АО ДРСК. Годовые отчёты за 2015-2019 гг. [Электр. источник]. URL: [www.drsk.ru](http://www.drsk.ru). 01.05.2021.

уменьшение уровня потерь с более чем 8 % до 7 % и менее. При этом, компания контролирует существенно более половины (56-58 %) всего рынка транзита электроэнергии по сетям в ДВФО, что даёт ей возможности по активному влиянию на рынок услуг по транзиту электроэнергии.

### 2.3 Оценка финансового состояния организации

Оценка имущественного положения АО ДРСК приведена в таблице 5.

Таблица 5 – Оценка имущественного положения АО ДРСК в 2018-2020 гг.

Показатель	2018	2019		2020	
	сумма, млн. руб.	сумма, млн. руб.	Темп приро- ста, %	сумма, млн.руб.	Темп прирос- та, %
<b>1 Внеоборотные активы</b>					
Нематериальные активы	8	20	150,0	64	220,0
Основные средства	35610	38146	7,1	41568	9,0
Отложенные налоговые активы	93	100	7,5	115	15,0
Прочие внеоборотные активы	91	146	60,4	152	4,1
Итого по разделу I	35803	38412	7,3	41899	9,1
<b>2 Оборотные активы</b>					
Запасы	464	536	15,5	541	0,9
НДС по приобретённым ценностям	1	3	200,0	4	33,3
Дебиторская задолженность (до 12 мес.)	10558	4193	-60,3	3460	-17,5
Денежные средства	6014	4192	-30,3	4048	-3,4
Прочие оборотные активы	2266	944	-58,3	833	-11,8
Итого разделу 2	19303	9868	-48,9	8886	-10,0
Баланс	55105	48280	-12,4	50785	5,2

Анализ представленных в таблице данных позволяет сделать вывод о том, что объёмы нематериальных активов в компании увеличивались в периоде. Если на начало периода данный объём составлял 8 млн. руб., то на конец периода – 64 млн. руб., показав рост в периоде в 8 раз. По основным средствам наблюдается устойчивый рост. Составляя на начало периода 35,6 млрд. руб., по итогам 2019 года фиксируется рост показателя до 38,1 млрд. руб., или на 7,1 %. В 2020 году наблюдается продолжение роста – ещё на 9 %, в результате чего данная статья составила 41,6 млрд. руб., что указывает на рост потребности АО ДРСК в основных средствах.

По отложенным налоговым активам и прочим внеоборотным активам

наблюдается постепенный рост. Так, первая статья выросла с 93 до 115 млн. руб., а вторая – с 91 до 152 млн. руб. В целом по внеоборотным активам наблюдается постоянный рост – с 35,8 млрд. руб. в начале периода до 38,4 млрд. руб. в 2019 году, или на 7,3 % больше, а в 2020 году – до 41,9 млрд. руб., или ещё на 9,1 %. Данный рост говорит о росте потребности АО ДРСК во внеоборотных активах в целом, и в основных средствах – в частности.

По запасам в АО ДРСК наблюдается постепенный рост объемов. Если на начало периода данный показатель составлял 464 млн. руб., то по итогам периода – уже 541 млн. руб., показав по годам рост на 15,5 % и 0,9 %. Объемы НДС были невелики в размере, составив от 1 до 4 млн. руб. в периоде. Объемы дебиторской задолженности в компании имели тенденцию к сокращению. Так, составляя на начало периода 10,6 млрд. руб., по итогам 2019 года она сократилась до 4,2 млн. руб., или на 60,3 % меньше. По итогам 2020 года объем дебиторской задолженности сократился ещё на 17,5 %, составив 3460 млн. руб., что указывает на снижение её значимости в балансе. Объемы денежных средств также сокращался, однако, темпы данного сокращения были существенно меньше. Так, составляя на начало периода 6,0 млрд. руб., по итогам 2019 года показатель сократился до 4,2 млрд. руб., или на 30,3 %, а в 2020 году – до 4,0 млрд. руб., или ещё на 3,4 %. Объемы прочих оборотных активов в рассматриваемом периоде также сокращались. Если на начало периода данная статья составляла 2266 млн. руб., то по итогам 2019 года – уже только 944 млн. руб., показав снижение на 58,3 %, а в 2020 году – до 833 млн. руб., или ещё на 11,8 %, что указывает на снижение потребности компании в данных средствах.

В целом объем оборотных средств в АО ДРСК имел тенденцию к снижению. Так, составляя на начало периода 19,3 млрд. руб., в 2019 году данный показатель стал составлять 9,9 млрд. руб., или на 48,9 % меньше. В 2020 году показатель снизился ещё на 10 %, составив 8,9 млрд. руб., что свидетельствует о снижении ликвидности имущества компании. В целом, совокупный объем активов предприятия демонстрировал разнонаправленную динамику изменения. Если на начало периода данный показатель составлял

55,1 млрд. руб., то в 2019 году – уже только 48,3 млрд. руб., что на 12,4 % меньше. Однако, по итогам 2020 года объём активов предприятия вырос на 5,2 % до 50,8 млрд. руб., что свидетельствует об увеличении масштабов деятельности АО ДРСК.

Вертикальный анализ имущества компании представлен в таблице 6.

Таблица 6 – Вертикальный анализ имущества АО ДРСК в 2018-2020 гг.

Показатель	2018 г.		2019 г.		2020 г.	
	сумма, млн.руб	доля, %	сумма, млн.руб.	доля, %	сумма, млн.руб.	доля, %
<b>1 Внеоборотные активы</b>						
Нематериальные активы	8	0,0	20	0,0	64	0,1
Основные средства	35610	64,6	38146	79,0	41568	81,9
Отложенные налоговые активы	93	0,2	100	0,2	115	0,2
Прочие внеоборотные активы	91	0,2	146	0,3	152	0,3
Итого по разделу I	35803	65,0	38412	79,6	41899	82,5
<b>2 Оборотные активы</b>						
Запасы	464	0,8	536	1,1	541	1,1
НДС по приобретённым ценностям	1	0,0	3	0,0	4	0,0
Дебиторская задолженность (до 12 мес.)	10558	19,2	4193	8,7	3460	6,8
Денежные средства	6014	10,9	4192	8,7	4048	8,0
Прочие оборотные активы	2266	4,1	944	2,0	833	1,6
Итого разделу 2	19303	35,0	9868	20,4	8886	17,5
Баланс	55105	100,0	48280	100,0	50785	100,0

По итогам анализа структуры имущества АО ДРСК можно сделать вывод о том, что доля нематериальных активов была очень незначительной, и не превышала 0,1 % во всём периоде исследования. Доля основных средств была определяющей в структуре активов, так как её доля была более 50 % во всём периоде. Более того, если в начале периода данная доля составляла 64,6 %, то по итогам 2019 года – 79 %, или на 14,4 % больше, а в 2020 году – 81,9 %. Таким образом, совокупно на все остальные виды активов приходилось менее 20 % по итогам периода. Доли отложенных налоговых активов и прочих внеоборотных активов в АО ДРСК в рассматриваемом периоде были невелики, и не превышали 0,2-0,3 % каждая. В целом по внеоборотным активам наблюдается рост доли с 65 % до 79,6 % и до 82,5 % по итогам периода, что

свидетельствует о том, что внеоборотные активы в компании составляют большую часть имущества. В составе оборотных активов доля запасов выросла в периоде с 0,8 % до 1,1 %, доля НДС по приобретённым ценностям не отличалась значимо от нуля. Существенная доля приходилась на дебиторскую задолженность, однако, данная доля сокращалась в периоде. Если на начало периода она составляла 19,2 %, то по итогам периода – только 6,8 %. Схожая динамика наблюдалась по статье денежных средств – постоянное снижение с 10,9 % до 8 % в периоде. Доля прочих оборотных активов АО ДРСК в периоде также сократилась с 4,1 % до 1,6 %. В целом по оборотным активам компании наблюдается быстрое снижение доли. Если в начале периода она составляла 35 %, то по итогам 2019 года – на 14,6 % меньше, или 20,4 %, а в 2020 году – ещё на 2,9 % меньше, или 17,5 %, что говорит о снижении ликвидности имущества компании.

Горизонтальный анализ источников имущества АО ДРСК представлен в таблице 7.

Таблица 7 – Состав источников имущества АО ДРСК

Показатели	2018 г.	2019 г.		2020 г.	
	сумма, млн.руб	сумма, млн.руб.	Темп приро- ста, %	сумма, млн.руб.	Темп прирос- та, %
<b>1 Капитал и резервы</b>					
Уставный капитал	9661	9661	0,0	9661	0,0
Переоценка внеоборотных активов	6429	6429	0,0	7259	12,9
Добавочный капитал	272	272	0,0	272	0,0
Резервный капитал	0	147	–	284	93,2
Нераспределённая прибыль	5387	8032	49,1	9912	23,4
Итого по разделу	21748	24541	12,8	27387	11,6
<b>2 Долгосрочные обязательства</b>					
Заёмные средства	6293	2415	-61,6	6458	167,4
Отложенные налоговые обязательства	3080	3296	7,0	3663	11,1
Итого по разделу	15403	8894	-42,3	14613	64,3
<b>3 Краткосрочные обязательства</b>					
Заёмные средства	2415	6294	160,6	2416	-61,6
Кредиторская задолженность	13962	7903	-43,4	5723	-27,6
Оценочные обязательства	322	359	11,5	393	9,5
Прочие обязательства	1255	289	-77,0	253	-12,5
Итого по разделу	17954	14845	-17,3	8785	-40,8
Баланс	55105	48280	-12,4	50785	5,2

По результатам анализа статей капитала и резервов в период 2018-2019 гг. можно сделать вывод о том, что уставный капитал, переоценка внеоборотных активов и добавочный капитал не изменялись. Более того, уставный капитал и добавочный капитал не изменялись и в 2020 году. Объем переоценки внеоборотных активов в компании по итогам 2020 года вырос на 12,9 % с 6,4 до 7,3 млрд. руб., что обуславливается ростом стоимости внеоборотных активов на рынке. По итогам 2018 года резервный капитал не создавался, а в 2019-2020 годах его размеры выросли до 147 и 284 млн. руб. соответственно. Существенные объёмы капитала приходились на нераспределённую прибыль. Если на начало периода её размеры составили 5,4 млрд. руб., то по итогам 2019 года – 8,0 млрд. руб., или на 49,1 % больше. В 2020 году фиксируется дальнейший рост показателя до 9,9 млрд. руб., или на 23,4 %, что обуславливается получением предприятием прибыли. В целом по совокупности капитала и резервов в АО ДРСК можно сделать вывод о том, что его размеры постоянно росли – на 12,8 % и 11,6 % по годам, в результате чего он вырос с 21,7 до 27,4 млрд. руб. в периоде, что можно рассматривать в качестве положительного фактора развития компании.

В составе долгосрочных обязательств компании наблюдается две статьи. Первая статья представляет собой заёмные средства, которая колебалась разнонаправленно, показав снижение на 61,6 % в 2019 году и рост в 2,7 раза – в 2020 году. В результате этого в целом за период объёмы статьи выросли с 6,3 до 6,5 млрд. руб. Объём отложенных налоговых обязательств АО ДРСК в периоде имел тенденцию к росту – на 7 % и 11,1 % по годам, в результате чего он вырос с 3,1 до 3,7 млрд. руб. В целом долгосрочные обязательства АО ДРСК сократились с 15,4 до 14,6 млрд. руб. в периоде, и отличались неустойчивостью объёмов. В составе краткосрочных обязательств АО ДРСК наблюдалось существенное колебание объёмов средств. Если на начало периода их объём составлял 2,4 млрд. руб., то по итогам 2019 года – 6,3 млрд. руб., или в 2,6 раза больше. По итогам 2020 года показатель стал составлять снова 2,4 млрд. руб., или на 61,6 % меньше, что указывает на неустойчивость данного источника



ресурсов. Значительные объёмы приходились на кредиторскую задолженность, однако, она имела тенденцию к снижению. Так, составляя на начало периода 14,0 млрд. руб., по итогам 2019 года данная статья стала составлять 7,9 млрд. руб., или на 43,4 % меньше. По итогам 2020 года фиксируется дальнейшее снижение до 5,7 млрд. руб., или ещё на 27,6 %.

Объёмы оценочных обязательств в рассматриваемом периоде выросли с 322 до 393 млн. руб., показав по годам на 11,5 % и 9,5 % соответственно. Объёмы прочих обязательств в АО ДРСК быстро сокращались – с 1255 до 253 млрд. руб. В целом по краткосрочным обязательствам наблюдается постепенное сокращение объёмов. Так, по итогам 2019 года снижение составило 17,3 %, а по итогам 2020 года – на 40,8 %, в результате чего объём статьи сократился с 18,0 до 8,8 млрд. руб.

Проведём вертикальный анализ структуры источников финансовых ресурсов АО ДРСК (таблица 8).

Таблица 8 – Вертикальный анализ источников имущества АО ДРСК в 2018-2020 гг.

Показатель	2018 г.		2019 г.		2020 г.	
	сумма, млн. руб.	доля, %	сумма, млн. руб.	доля, %	сумма, млн. руб.	доля, %
<b>1 Капитал и резервы</b>						
Уставный капитал	9661	17,5	9661	20,0	9661	19,0
Переоценка внеоборотных активов	6429	11,7	6429	13,3	7259	14,3
Добавочный капитал	272	0,5	272	0,6	272	0,5
Резервный капитал	0	0,0	147	0,3	284	0,6
Нераспределённая прибыль	5387	9,8	8032	16,6	9912	19,5
Итого по разделу	21748	39,5	24541	50,8	27387	53,9
<b>2 Долгосрочные обязательства</b>						
Заёмные средства	6293	11,4	2415	5,0	6458	12,7
Отложенные налоговые обязательства	3080	5,6	3296	6,8	3663	7,2
Итого по разделу	15403	28,0	8894	18,4	14613	28,8
<b>3 Краткосрочные обязательства</b>						
Заёмные средства	2415	4,4	6294	13,0	2416	4,8
Кредиторская задолженность	13962	25,3	7903	16,4	5723	11,3
Оценочные обязательства	322	0,6	359	0,7	393	0,8
Прочие обязательства	1255	2,3	289	0,6	253	0,5
Итого по разделу	17954	32,6	14845	30,7	8785	17,3
Баланс	55105	100,0	48280	100,0	50785	100,0

Анализ представленных в таблице данных показывает, что в составе капитала и резервов доля уставного капитала выросла в периоде с 17,5 % до 19 %, переоценки внеоборотных активов – с 11,7 % до 14,3 %, а добавочного капитала – оставалась стабильной с долей 0,5 %. Доля резервного капитала выросла с нуля до 0,6 %. Существенный рост доли наблюдается по нераспределённой прибыли – с 9,8 % в начале до 19,5 % – в конце периода. В целом по капиталу и резервам наблюдается активное увеличение доли. Если в 2018 году она составляла 39,5 %, то в 2019-2020 годах – превышала 50 %, что говорит о том, что данная статья стала основной в источниках ресурсов. При этом, по итогам периода она выросла до 53,9 %.

В составе долгосрочных обязательств в целом за период доля заёмных средств выросла с 11,4 % до 12,7 %, а отложенных налоговых обязательств – с 5,6 % до 7,2 %. В целом по совокупности статей долгосрочных обязательств наблюдается увеличение доли с 28 % до 28,8 %, при том, что в 2019 году данная доля составляла только 18,4 %.

В составе краткосрочных обязательств доля заёмных средств существенно колебалась. Так, составив 4,4 % в 2018 году, по итогам 2019 года она стала составлять 13 %, после чего сократилась до 4,8 % по итогам 2020 года. Доля кредиторской задолженности постепенно сокращалась, уменьшившись с 25,3 % до 11,3 %. Доля оценочных обязательств, напротив, выросла в периоде с 0,6 % до 0,8 %, а прочих обязательств – сократилась с 2,3 % до 0,5 %. В целом по краткосрочным обязательствам наблюдается снижение их доли, что говорит об уменьшении их значимости в структуре источников. Если на начало периода данный показатель составлял 32,6 %, то на конец периода – только 17,3 %, что на 15,3 % меньше. Таким образом, можно сделать вывод о смещении структуры источников финансовых ресурсов АО ДРСК в сторону собственных источников, что можно рассматривать как положительный аспект его развития.

Показатели качественного анализа финансовой устойчивости АО ДРСК представлены в таблице 9.

Таблица 9 – Качественный анализ финансовой устойчивости АО ДРСК в 2018-2020 гг.

Показатели	2018 г.	2019 г.	2020 г.	Темп прироста в 2020 г. к 2018 г.
Капитал и резервы, млн. руб. (Q)	21748	24541	27387	25,9
Внеоборотные активы, млн. руб. (F)	35803	38412	41899	17,0
Долгосрочные пассивы, млн. руб. (Кт)	15403	8894	14613	-5,1
Краткосрочные кредиты и займы, млн. руб. (Кт)	2415	6294	2416	0,0
Наличие собственных оборотных средств, млн. руб. (СОС)	-14055	-13871	-14512	3,3
Наличие собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат, млн. руб. (КФ)	1348	-4977	101	-92,5
Общая величина основных источников формирования запасов и затрат, млн. руб. (ВИ)	3763	1317	2517	-33,1
Запасы и затраты, млн. руб. (ЗЗ)	464	536	541	16,6
Излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств, млн. руб. ( $\pm\Phi^C$ )	-14519	-14407	-15053	3,7
Излишек (+) или недостаток (-) собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат, млн. руб. ( $\pm\Phi^T$ )	884	-5513	-440	-
Излишек (+) или недостаток (-) общей величины основных источников формирования запасов и затрат, млн. руб. ( $\pm\Phi^O$ )	3299	781	1976	-40,1
Трехкомпонентный показатель типа финансовой ситуации	(0,1,1)	(0,0,1)	(0,0,1)	-

При рассмотрении финансовой устойчивости без учёта финансирования запасов у АО ДРСК наблюдается устойчивый тип финансовой устойчивости в 2018 и 2020 году, а по итогам 2019 года у предприятия сформирован неустойчивый тип финансовой устойчивости.

При рассмотрении необходимости финансирования запасов в АО ДРСК ситуация схожая – устойчивый тип в 2018 году, и не устойчивый – в 2019-2020 годах. Данный факт требует увеличения объёмов собственных источников финансовых ресурсов в АО ДРСК с тем, чтобы снизить объёмы дефицита собственных оборотных средств, которые по итогам периода составили от 13,9 до 14,5 млрд. руб.

Проведём анализ ликвидности баланса, исходя из его структуры, что

представлено в таблице 10.

Таблица 10 – Анализ ликвидности баланса АО ДРСК

Актив	Сумма, млн. руб.			Пассив	Сумма, млн. руб.		
	2018 г.	2019 г.	2020 г.		2018 г.	2019 г.	2020 г.
A1	6014	4192	4048	П1	13962	7903	5723
A2	10558	4193	3460	П2	3992	6942	3062
A3	2730	1483	1378	П3	15403	8894	14613
A4	35803	38412	41899	П4	21748	24541	27387
Итого	55105	48280	50785	Итого	55105	48280	50785

По итогам анализа структуры баланса АО ДРСК можно сделать следующие выводы относительно соотношения активов и пассивов в части их несоответствия:

- A1 > П1 во всём периоде;
- A2 > П2 в 2019 году;
- A3 > П3 во всём периоде;
- A4 < П4 во всём периоде исследования.

Исходя из полученных соотношений можно сделать вывод о том, что АО ДРСК имеет крайне нерациональную структуру баланс, что обуславливается, прежде всего, спецификой его деятельности, которая состоит в необходимости наличия значительных объёмов сетей для ведения бизнеса компании, без которых она не сможет полноценно функционировать.

Анализ показателей ликвидности АО ДРСК представлен в таблице 11.

Таблица 11 – Показатели ликвидности АО ДРСК в 2018-2020 гг.

Показатель	Нормативное значение	2018 г.	2019 г.	2020 г.	Изменение	
					2019 г. к 2018 г.	2020 г. к 2019 г.
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,05-0,20	0,33	0,28	0,46	-0,05	0,18
Коэффициент срочной ликвидности	0,7-1,0	0,92	0,56	0,85	-0,36	0,29
Коэффициент текущей ликвидности	2,00	1,08	0,66	1,01	-0,41	0,35

Как видно из данных таблицы, по коэффициенту абсолютной ликвидности в АО ДРСК уровень коэффициента существенно больше

нормативного. При требуемом значении от 0,05 до 0,20 ед., у компании данный показатель составил от 0,28 до 0,46 ед., что указывает на наличие значительного запаса по абсолютной ликвидности. По коэффициенту срочной ликвидности предприятие не выполняет норматива только по итогам 2019 года, тогда как в 2018 и 2020 годах данный норматив выполняется.

По коэффициенту текущей ликвидности при требуемом значении данного коэффициента в размере 2,00 его значение составляет от 0,66 до 1,08 ед., что свидетельствует о недостаточности текущих активов в АО ДРСК, что говорит о нерациональной структуре активов и пассивов баланса.

Анализ показателей финансовой устойчивости представлены в таблице 12.

Таблица 12 – Анализ финансовых коэффициентов устойчивости АО ДРСК

Показатели	2018 г.	2019 г.	2020 г.	Изменение	
				2019 к 2018	2020 к 2019
Коэффициент капитализации	1,53	0,97	0,85	-0,56	-0,11
Коэффициент финансовой независимости	0,39	0,51	0,54	0,12	0,03
Коэффициент финансирования	0,65	1,03	1,17	0,38	0,14
Коэффициент финансовой устойчивости	0,67	0,69	0,83	0,02	0,14
Коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками финансирования	-30,29	-25,88	-26,82	4,41	-0,95
Коэффициент манёвренности собственного капитала	-0,65	-0,57	-0,53	0,08	0,04

Анализ представленных в таблице данных позволяет сделать вывод о том, что по коэффициенту капитализации наблюдается снижение показателя. Если в начале периода данный показатель составлял 1,53 ед., то по итогам конца периода – уже только 0,85 ед., что свидетельствует об увеличении значимости собственного капитала в составе источников финансовых ресурсов, а следовательно – о снижении значимости привлечённых источников.

По коэффициенту финансовой независимости АО ДРСК наблюдается рост показателя. Данный показатель демонстрирует долю собственного капитала в структуре ресурсов. Таким образом, подтверждается вывод о том, что компания наращивает долю собственного капитала в структуре источников

ресурсов – с 0,39 до 0,54 ед.

Коэффициент финансирования в АО ДРСК в рассматриваемом периоде вырос с 0,65 до 1,17 ед., что можно рассматривать как увеличение значимости собственного капитала и снижение – заёмного (привлечённого).

Коэффициент финансовой независимости компании, показывающий значимость перманентного капитала, в рассматриваемом периоде увеличивался – с 0,67 до 0,83 ед., что также можно рассматривать как положительный аспект деятельности АО ДРСК.

Коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками финансирования был глубоко отрицательным во всём периоде исследования. Положительным аспектом здесь является уменьшение абсолютного значения показателя – с минус 30,29 в начале до минус 26,82 в конце периода, что обуславливается дефицитом собственных оборотных средств, что выражается в отрицательном их значении.

Коэффициент манёвренности собственного капитала также отрицательный по той же причине. При этом, положительным фактором здесь выступает снижение уровня отрицательного значения – с минус 0,65 до минус 0,53 в периоде, что также можно рассматривать как положительный фактор его деятельности.

Показатели деловой активности АО ДРСК представлена в таблице 13.

Таблица 13 – Анализ деловой активности АО ДРСК в 2018-2020 гг.

Наименование показателя	2018 г.	2019 г.	2020 г.	Темп роста, %	
				2019 г. к 2018 г.	2020 г. к 2019 г.
1	2	3	4	5	6
1 Оборачиваемость оборотных средств, об.	2,01	2,79	3,73	38,8	33,4
2 Оборачиваемость оборотных средств, дней	178,9	128,9	96,6	-27,9	-25,0
3 Коэффициент оборачиваемости запасов	70,26	81,48	64,87	16,0	-20,4
4 Оборачиваемость запасов, дней	5,1	4,4	5,5	-13,8	25,6
5 Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, ед.	3,60	5,52	9,13	53,3	65,3
6 Продолжительность одного оборота дебиторской задолженности, дней	99,9	65,2	39,4	-34,8	-39,5

## Продолжение таблицы 13

1	2	3	4	5	6
7 Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, ед.	3,41	3,73	5,13	9,3	37,6
8 Длительность оборота кредиторской задолженности, дней	105,6	96,6	70,2	-8,5	-27,3
9 Продолжительность операционного цикла (4)+(6) (дн)	105,0	69,6	44,9	-33,7	-35,5
10 Продолжительность финансового цикла (9)-(8), дней	-0,6	-27,0	-25,3	в 45 р.	-6,3
11 Оборачиваемость собственного капитала, об.	1,61	1,76	1,35	9,5	-23,6
12 Длительность оборота совокупного капитала (дни)	223,9	204,5	267,6	-8,6	30,8

Анализ представленных в таблице данных позволяет сделать вывод о том, что оборачиваемость оборотных средств в компании имеет тенденцию к росту. Если в начале периода данный показатель составлял 2,01 об., то по итогам периода – 3,73 об., показав рост на 38,8 % и 33,4 % по годам, что свидетельствует о повышении эффективности использования оборотных средств. Соответственно, длительность оборота оборотных средств имела тенденцию к снижению. Составляя на начало периода 178,9 дня, на конец данный показатель составлял уже 96,6 дня, снижение по годам составило 27,9 % и 25 %.

По оборачиваемости запасов наблюдается неустойчивая тенденция. С одной стороны, по итогам 2019 года наблюдается рост оборачиваемости с 70,26 до 81,48 об., или на 16 % больше, а по итогам 2020 года – снижение показателя до 64,87 об., или на 20,4 % меньше. В результате этого, если в начале периода длительность оборота запасов составляла 5,1 дня, то по итогам 2019 года данный показатель стал составлять только 4,4 дня, или на 13,8 % меньше. В 2020 году фиксируется рост длительности оборота до 5,5 дня, или на 25,6 %.

Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности активно увеличивался, что являлось следствием уменьшения её среднегодовых размеров. Так, составляя на начало периода 3,60 об., по итогам 2019 года показатель стал составлять 5,52 об., или на 53,3 % больше, а в 2020 году он составил 9,13 об., или ещё на 65,3 % больше. В результате этого, наблюдается

активное снижение продолжительности одного оборота оборотных средств. Составляя на начало периода 99,9 дня, по итогам 2019 года показатель стал составлять уже только 65,2 дня, или на 34,8 % меньше. В 2020 году фиксируется сокращение показателя до 39,4 дня, или ещё на 39,5 %.

По коэффициенту оборачиваемости кредиторской задолженности фиксируется рост оборачиваемости – с 3,41 об. в начале периода до 5,13 об. – в конце, показав по годам увеличение на 9,3 % и 37,6 %. В результате этого наблюдается снижение длительности оборота – со 105,6 до 70,2 дня, или на 8,5 % и 27,3 % меньше по годам периода, что можно считать положительным фактором деятельности АО ДРСК.

Продолжительность операционного цикла предприятия в рассматриваемом периоде имела тенденцию к сокращению, что положительно характеризует изменения, которые проходят в нём. Так, если на начало периода данный показатель составлял 105,6 дня, то на конец периода – уже только 44,9 дня, по годам сокращение длительности операционного цикла составляло 33,7 % и 35,5 %.

По финансовому циклу у АО ДРСК во всём периоде наблюдаются отрицательные значения – от минус 0,6 дня в начале до минус 25,3 дня – в конце периода. Данный факт свидетельствует о том, что компания имеет существенный запас по длительности оплаты требований, что также можно расценивать как положительный фактор её деятельности.

Показатель оборачиваемости собственного капитала АО ДРСК в рассматриваемом периоде в целом за период несколько сократился – с 1,61 до 1,35 об. Основной причиной этого выступает значительное увеличение его размеров. Следствием этого стало увеличение длительности его оборота – с 223,9 до 267,6 дня, по годам наблюдается неустойчивая динамика – снижение на 8,6 % в 2019 году и рост на 30,8 % в 2020 году.

Анализ различных видов прибыли в компании представлен в таблице 14.

По валовой прибыли в АО ДРСК наблюдается понижательная динамика объёмов прибыли. Так, составляя на начало периода 4849,0 млн. руб., в 2019



году данный показатель снизился на 14,5 %, составив 4146,1 млн. руб., а в 2020 году – ещё на 24 %, составив 3152,8 млн. руб. Ввиду небольших размеров коммерческих расходов по прибыли от продаж наблюдается та же динамика показателя.

Таблица 14 – Анализ различных видов прибыли АО ДРСК в 2018-2020 гг.

Показатели	2018 г., тыс. руб.	2019 г., тыс. руб.	2020 г., тыс. руб.	Темп прироста, %	
				2019 к 2018	2020 к 2019
Валовая прибыль	4849005	4146069	3152846	-14,5	-24,0
Прибыль от продаж	4848951	4145996	3152751	-14,5	-24,0
Прибыль до налогообложения	3893678	3607604	2631047	-7,3	-27,1
Чистая прибыль	2943688	2792468	2013367	-5,1	-27,9

Размер прибыли до налогообложения, составлявший в 2018 году сумму в размере 3893,7 млн. руб., по итогам 2019 года стал составлять 3607,6 млн. руб., сократившись на 7,3 %. По итогам 2020 года снижение существенно большее, составившее 27,1 %, в результате чего показатель стал составлять 2631,0 млн. руб. Чистая прибыль АО ДРСК в рассматриваемом периоде также сокращалась. При этом, если в 2018 году она составляла 2964,7 млн. руб., то по итогам 2019 года – уже 2792,5 млн. руб., или на 5,1 % меньше, а в 2020 году – 2013,4 млн. руб., что ещё на 27,9 % меньше. Таким образом, возможности предприятия по получению прибыли снижаются.

Анализ финансового результата от прочей деятельности в АО ДРСК представлен в таблице 15.

Таблица 15 – Финансовые результаты АО ДРСК от прочей деятельности

Показатели	Сумма, тыс. руб.			Темп прироста, %	
	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2019 к 2018	2020 к 2019
Прочие доходы	233000	325871	475925	39,9	46,0
Прочие расходы	743249	497188	546450	-33,1	9,9
Финансовый результат от прочей деятельности	-510249	-171317	-70525	-66,4	-58,8

По итогам анализа данных таблицы можно сделать вывод о том, что объёмы прочих доходов предприятия в периоде имели тенденцию к быстрому росту – на 39,9 % по итогам 2019 года и на 46 % – по итогам 2020 года, в результате чего их размер вырос с 233 до 476 млн. руб. По прочим расходам после снижения с 743,2 до 497,2 млн. руб., или на 33,1 %, в 2020 году наблюдается прирост показателя до 546,5 млн. руб., или на 9,9 %. В результате этого, если по итогам 2018 года убыток от прочей деятельности в АО ДРСК составлял 510,2 млн. руб., то по итогам 2019 года – уже только 171,3 млн. руб., или на 66,4 % меньше. По итогам 2020 года снижение убытка составило уже 58,8 %, составив 70,5 млн. руб.

Приведённые факты свидетельствуют о том, что АО ДРСК по прочей деятельности, не связанной с основной, убыточно, причём положительным фактором здесь является снижение данного убытка.

Анализ показателей рентабельности АО ДРСК представлен в таблице 16.

Таблица 16 – Анализ показателей рентабельности АО ДРСК

в процентах

Показатели	2018 г., %	2019 г., %	2020 г., %	Изменение, %	
				2019 г. к 2018 г.	2020 г. к 2019 г.
Рентабельность оказанных услуг	17,03	11,33	9,92	-5,70	-1,41
Рентабельность продаж	14,55	10,18	9,03	-4,37	-1,15
Рентабельность собственного капитала	14,21	12,06	7,75	-2,15	-4,31
Рентабельность активов	5,86	5,40	4,06	-0,46	-1,34
Рентабельность основных средств	8,80	7,57	5,05	-1,23	-2,52
Рентабельность оборотных средств	17,78	19,14	21,47	1,36	2,33

По итогам анализа представленных в таблице данных можно сделать вывод о том, что рентабельность оказанных услуг в АО ДРСК имела тенденцию к снижению. Так, составляя на начало периода 17,03 %, по итогам периода данный показатель стал составлять 9,92 %, по годам снижение составило 5,70 % и 1,41 %. Таким образом, эффективность производственной деятельности АО ДРСК имеет тенденцию к снижению.

Рентабельность продаж АО ДРСК также имела понижающую

динамику. Так, составляя на начало периода 14,55 %, по итогам периода данный показатель снизился до 9,03 %, показав по годам снижение на 4,37 % и 1,15 %. Следовательно, эффективность производственно-сбытовой деятельности компании снижается.

Показатель рентабельности собственного капитала АО ДРСК в рассматриваемом периоде также сокращался. Если в начале периода его значение составляло 14,21 %, то по итогам 2019 года – 12,06 %, или на 2,15 % меньше, а в 2020 году – 7,75 %, или ещё на 4,31 % меньше. Данный факт указывает на снижение отдачи собственного капитала компании.

Рентабельность активов в АО ДРСК также сокращалась. В целом за период она сократилась с 5,86 % до 4,06 %, что свидетельствует о том, что на 1 руб. активов компания стала получать меньше прибыли. Также, наблюдается и снижение рентабельности основных средств. Составляя на начало периода 8,80 %, по итогам 2019 года показатель составил 7,57 %, или на 1,23 % меньше, а в 2020 году его значение стало составлять 5,05 %, или на 2,52 % меньше, что указывает на снижение прибыльности имеющихся основных средств АО ДРСК.

Единственным показателем, который увеличился в периоде, стал показатель рентабельности оборотных средств. Так, если в начале периода данный показатель составлял 17,78 %, то по итогам 2019 года – на 1,36 % больше, или 19,14 %, а в 2020 году – ещё на 2,33 % больше, составив 21,47 %. Причиной данной динамики является снижение объёмов оборотных средств быстрее, нежели чем снижение прибыли АО ДРСК.

По итогам проведённого в пункте 2.3 исследования сделаем следующие выводы:

1) основным видом имущества в компании выступают основные средства с долей более 80 %, что обуславливается необходимостью содержания значительных объёмов распределительных и передающих сетей. Наиболее значимым источником финансовых ресурсов выступают собственные средства, формирующие более половины всего их объёма;

2) предприятие характеризуется значительным дефицитом собственных

оборотных средств, который составляет 14-15 млрд. руб. В результате этого, в 2019-2020 годах с учётом необходимости финансирования запасов АО ДРСК является финансово неустойчивым. Подтверждением этого является нерациональная структура активов и пассивов предприятия, однако, по показателям абсолютной ликвидности и срочной ликвидности компания выполняет требуемые нормы. При этом, по коэффициенту текущей ликвидности АО ДРСК характеризуется недостатком активов;

3) по большинству показателей деловой активности компания характеризуется увеличением оборачиваемости. При этом, во всём периоде исследования у неё наблюдается валовая, прибыль от продаж, до налогообложения и чистая прибыль. По прочей деятельности у АО ДРСК фиксируется убыток, однако, его размеры в периоде сократились с 510 до 71 млн. руб. Ввиду снижения объёмов прибыли по большинству показателей, за исключением рентабельности оборотных средств компания демонстрирует снижение.

По итогам проведённого в главе 2 исследования сделаем следующие обобщающие выводы:

1) АО ДРСК является системным организатором передачи электроэнергии в ДВФО от генерирующих компаний к оптовым покупателям. При этом, пик реализации услуг компании пришёлся на 2019 год, по итогам 2020 года фиксируется снижение объёмов выручки, а также прибыли, что связано со снижением потребления электроэнергии, а следовательно – уменьшение потребностей в транзите электроэнергии до мест её потребления. Несмотря на это компания сохраняет прибыльность своей деятельности;

2) долгосрочными тенденциями деятельности АО ДРСК являются увеличение объёмов транзита электроэнергии, снижение объёмов и уровня потерь электроэнергии в собственных сетях, что составляет около 7 %, а также удержание главной роли на рынке транзита в ДВФО, которая составляет 56-58 %, что даёт предприятию уверенность в дальнейшем функционировании на рынке;

3) предприятие наращивает собственные источники финансирования активов, которые превысили 50 % уже в 2019 году и составили более 53 % по итогам 2020 года. Основным направлением вложения средств у компании выступают основные средства, что связано с необходимостью содержания и развития электрических сетей на территории ДВФО. Предприятие неустойчиво финансово, дефицит его собственных оборотных средств составляет 14-15 млрд. руб., имеет нерациональную структуру активов и пассивов. При этом, невыполнение требований по ликвидности наблюдается только в части текущей ликвидности. Фиксируется рост деловой активности, однако, при этом также наблюдается снижение уровня рентабельности, что обуславливается активным наращиванием таких статей баланса, как активы, собственный капитал, основные средства.

### 3 ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА ПРЕДПРИЯТИЯ И ОЦЕНКА ЕЁ ЭФФЕКТИВНОСТИ В АО «ДРСК»

#### 3.1 Анализ инвестиционной политики АО «ДРСК»

Инвестиционная политика АО «ДРСК» устанавливается Советом Директоров компании в составе плана инвестиционной программы на 5-летний период. На текущий момент действует инвестиционная программа АО «ДРСК» на период 2019-2023 гг.

Утверждается инвестиционная программа приказом Министерства энергетики России. В рамках инвестиционной программы устанавливаются следующие основные направления инвестирования:

- технологическое присоединение;
- реконструкция, модернизация, техническое перевооружение;
- инвестиционные проекты, реализация которых обуславливается схемами и программами перспективного развития электроэнергетики;
- прочее новое строительство объектов электросетевого хозяйства;
- покупка земельных участков для целей реализации инвестиционных проектов;
- прочие инвестиционные проекты.

Инвестиционной политикой АО «ДРСК» предусматривается планирование по следующим направлениям:

- план финансирования капитальных вложений в разрезе инвестиционных проектов;
- план освоения капитальных вложений в разрезе инвестиционных проектов;
- цели реализации инвестиционных проектов АО «ДРСК» на каждый год периода с 2019 по 2023 годы;
- планы ввода основных средств в эксплуатацию;
- план принятия основных средств и нематериальных активов к бухгалтерскому учёту в каждый календарный год периода;
- план постановки объектов электросетевого хозяйства под напряжение и

проведение пусконаладочных работ на объектах данного хозяйства;

– ввод объектов инвестиционной деятельности (мощностей) в эксплуатацию;

– изменения, вносимые в инвестиционную программу в результате принятия тех или иных решений на уровне АО «ДРСК», утверждённых Минэнерго.

В целом, структура инвестиционной политики в АО «ДРСК» может быть представлена следующим образом (рисунок 8).

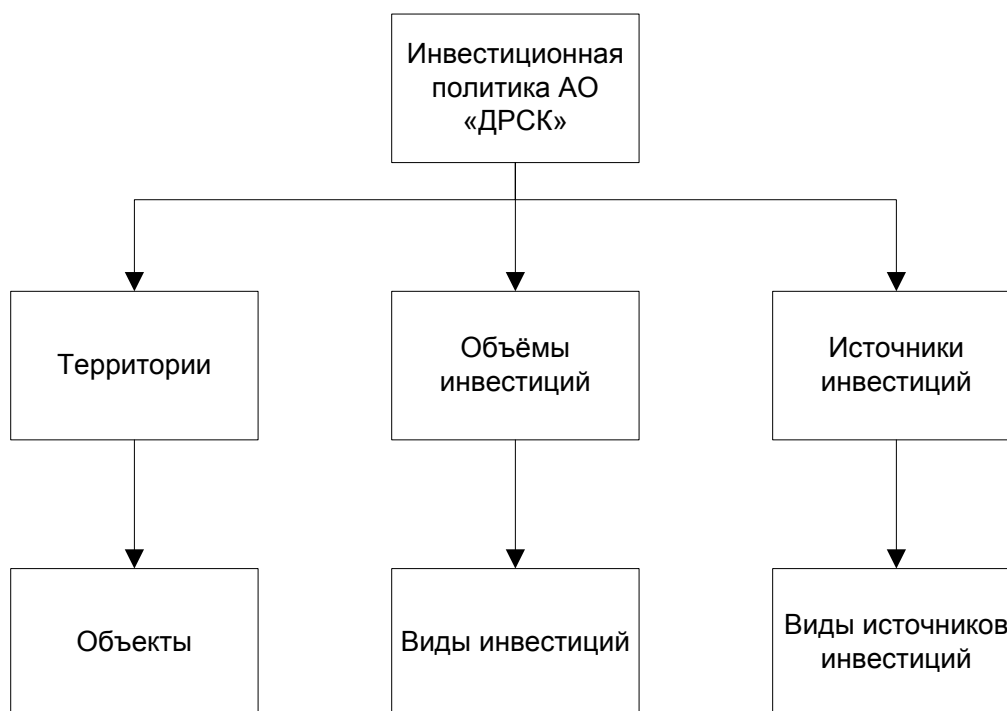


Рисунок 8 – Структура инвестиционной политики в АО «ДРСК»

В рамках инвестиционной политики компании она выделяет следующие основные категории, в отношении которых устанавливаются различные подходы к инвестициям. Так, она планируется и осуществляется по территориям, устанавливает объёмы инвестиций и их источники. В свою очередь, по территориальному признаку планирование и реализация инвестиционной политики ведётся в разрезе конкретных объектов. При планировании и производстве инвестиций планируются также и виды инвестиций. В рамках источников инвестиций также планируются и контролируются виды источников инвестиций.

Динамика основных показателей капитальных вложений, произведённых в АО «ДРСК» в анализируемом периоде представлена в таблице 17.<sup>16</sup>

Таблица 17 – Основные направления капитальных вложений в АО «ДРСК» в 2018-2020 гг.

Показатели	Сумма, млн. руб.			Темп прироста по годам, %		Абсолютное изменение	
	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2019г.к 2018г.	2020г.к 2019г.	2019г.к 2018г.	2020г.к 2019г.
	Техническое перевооружение и реконструкция	1734,3	1000,9	851,4	-42,3	-14,9	-733,4
Новое строительство и расширение действующих предприятий	288,3	351,7	383,7	22,0	9,1	63,4	32,0
Технологическое присоединение	2877,5	2557,7	3128,6	-11,1	22,3	-319,8	570,9
Прочие инвестиции	337,1	2560,8	542,5	659,7	-78,8	2223,7	-2018,3
Итого	5237,2	6471,1	4906,1	23,6	-24,2	1233,9	-1565,0

Анализ представленных в таблице данных позволяет сделать вывод о том, что по направлению технического перевооружения и реконструкции в рассматриваемом периоде наблюдалось постепенное снижение объёмов капитальных вложений. Данное снижение было вызвано окончанием активной фазы инвестиций по данному направлению в АО «ДРСК», которое осуществлялось с 2015 г. Так, составляя на начало периода 1734,3 млн. руб., по итогам 2019 года фиксируется снижение показателя до 1000,9 млн. руб., или на 42,3 %. По итогам 2020 года снижение продолжилось, в результате чего объём данной статьи стал составлять менее 1 млрд. руб. или 851,4 млн. руб., показав снижение ещё на 14,9 %. Соответственно, снижение в абсолютных показателях составило 733,4 и 149,5 млн. руб. по годам периода.

Объёмы нового строительства и расширения действующих предприятий в АО «ДРСК» имели повышательную динамику, что связано с увеличением потребления электроэнергии в уже имеющихся сетях. Если в 2018 году значение данного показателя составляло 288,3 млн. руб., то в 2019 году он

<sup>16</sup> АО ДРСК. Годовые отчёты за 2018-2020 гг. [Электр. источник]. URL: www.drsk.ru. 01.05.2021.



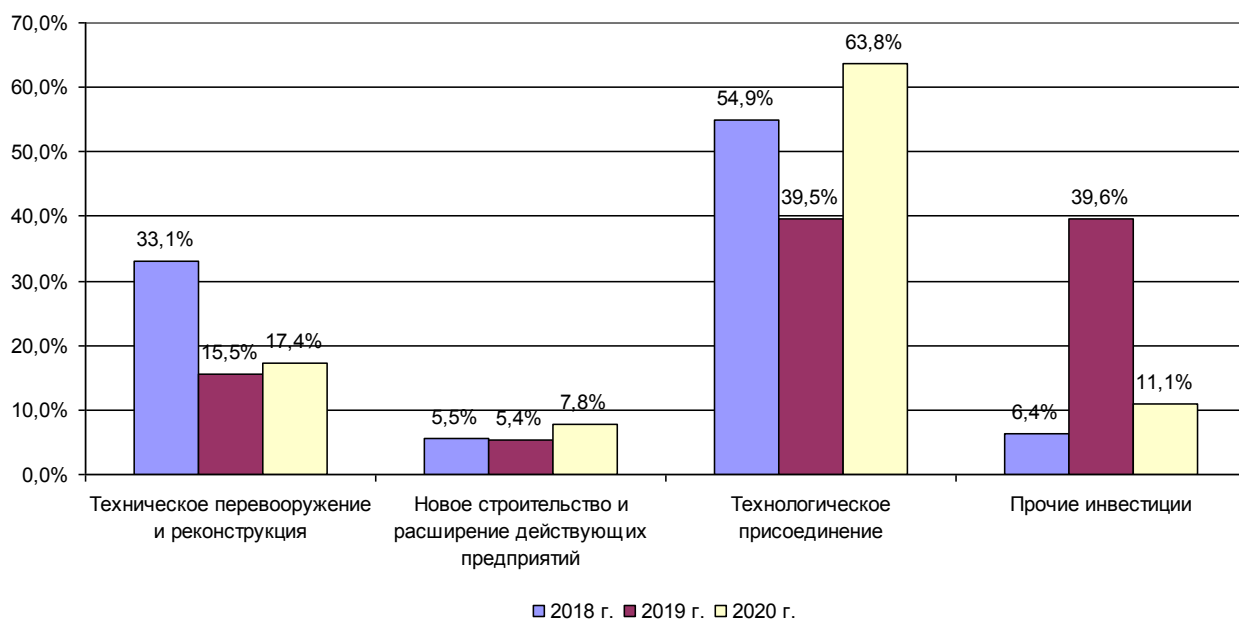
вырос на 22 %, а в 2020 году – ещё на 9,1 %, в результате чего его значение стало составлять 383,7 млн. руб., показав по годам абсолютный прирост на 63,4 и 32 млн. руб. соответственно.

Динамика объёмов капитальных вложений по статье «Технологическое присоединение» не имеет в периоде выраженной тенденции. Так, составив 2018 году сумму в размере 2877,5 млн. руб., по итогам следующего, 2019 года показатель сократился на 319,8 млн. руб. до 2557,7 млн. руб., или на 11,1 %. Повышение потребности в технологическом присоединении, которое наблюдалось в связи с началом активного строительства Амурского ГПЗ и необходимости подачи мощности на стройплощадку.

По прочим инвестициям наблюдалось существенное колебание объёмов вложений. Минимальный их размер фиксируется по итога 2018 года, когда они составили 337,1 млн. руб., а максимальный – в 2019 году в размере почти 2,6 млрд. руб., или в 7,6 раза больше. По итогам периода сумма по статье сократилась почти в 5 раз, составив 542,5 млн. руб., или более чем на млрд. руб. меньше, чем за год до этого.

В целом по АО «ДРСК» наблюдается разнонаправленное изменение объёмов капитальных вложений в рамках инвестиционной деятельности компании. Так, по итогам начала периода данная сумма составила 5,2 млрд. руб., а по итогам 2018 года она выросла до 6,5 млн. руб., что на 23,6 % больше, чем за год до этого. В 2020 году наблюдается снижение сумм капитальных вложений до 4,9 млрд. руб., что на 24,2 % меньше, абсолютное снижение объёмов составило 1565 млн. руб. Основной причиной снижения объёмов стало снижение уровня экономической активности в связи с последствиями пандемии КОВИД-19. Прежде всего, оно выразилось в снижении объёмов транзита, что привело к снижению объёмов инвестиций, которые АО «ДРСК» может осуществить в рамках инвестиционных проектов.

Проведём исследование структуры капитальных вложений АО «ДРСК», что представлено на рисунке 9.



Расчёты автора на основании годовых отчётов АО «ДРСК», 2018-2020 гг.

Рисунок 9 – Структура капитальных вложений АО «ДРСК» в 2018-2020 гг.

По итогам анализа данных рисунка можно сделать вывод о снижении значимости технического перевооружения и реконструкции как направления капитальных вложений. Если в начале анализируемого периода данный показатель составлял 33,1 %, то в 2019 году по нему фиксируется минимальная доля в размере 15,5 %, увеличившаяся в 2020 году до 17,4 %.

Доля нового строительства и расширения действующих предприятий в АО «ДРСК» в рассматриваемом периоде отличалась крайне небольшой долей. Так, в период 2018-2019 годов она составляла 5,4-5,5 %, после чего, в 2020 году хотя и увеличилась, однако, только до 7,8 %, оставшись наименьшей среди всех статей капитальных вложений компании.

Наибольшая доля капитальных вложений приходится в АО «ДРСК» на технологическое присоединение. В 2018 и 2020 годах на неё приходилось более половины всего объёма вложений – 54,9 % и 63,8 % соответственно. В 2019 году данная доля была существенно меньше, составив только 39,5 %, прежде всего, за счёт роста прочих капитальных вложений. По ним в компании фиксируется значительное колебание доли. Так, составляя на начало периода 6,4 %, по итогам 2019 года она выросла до 39,6 %, став, таким образом

наибольшей в структуре, а по итогам 2020 года – сократилась до 11,1 %.

Плановый состав ввода мощностей компании представлен в таблице 18.

Таблица 18 – Плановый состав ввода мощностей в финансовом выражении в АО «ДРСК» в 2018-2020 гг.

Показатели	Сумма, млн. руб.			Темп прироста по годам, %		Абсолютное изменение	
	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2019г.к 2018г.	2020г.к 2019г.	2019г.к 2018г.	2020г.к 2019г.
	Техническое перевооружение и реконструкция	2183,1	2184,7	1270,0	0,1	-41,9	1,6
Новое строительство и расширение действующих предприятий	2213,2	2962,5	1385,1	33,9	-53,2	749,3	-1577,4
Технологическое присоединение	0,0	0,0	2793,6	–	–	0,0	2793,6
Прочие инвестиции	8,8	1979,1	18,7	Многокр.	-99,1	1970,3	-1960,4
Итого	4405,1	7126,3	5467,4	61,8	-23,3	2721,2	-1658,9

Анализ представленных в таблице данных позволяет сделать вывод о том, что планирование ввода мощностей в АО «ДРСК» имела разнонаправленную динамику. Так, по техническому перевооружению и реконструкции в компании в 2018-2019 годах плановая сумма была практически постоянной, составив около 2,2 млрд. руб. В 2020 году плановая сумма сократилась на 41,9 %, составив 1270 млн. руб.

По новому строительству и расширению действующих предприятий наблюдается значительное колебание плановых объёмов. Так, составляя на начало периода 2,2 млрд. руб., по итогам 2019 года показатель вырос до почти 3 млрд. руб., или на 33,9 %. В 2020 году формируется обратная тенденция – снижение сумм по данному направлению инвестиций до 1,4 млрд. руб., или на 53,2 % меньше. Суммы инвестиций по вводу мощностей в технологическое присоединение в АО «ДРСК» в 2018-2019 годах не выделялись, а по итогам 2020 года данная сумма составила 2,8 млрд. руб. Суммы прочих инвестиций принимали значительные плановые объёмы только по итогам 2019 года, когда

их объём составил около 2 млрд. руб.

В целом плановые объёмы инвестиций во ввод мощностей в АО «ДРСК» существенно колебались. Если в 2018 году данный объём был минимальным в размере 4,4 млрд. руб., то по итогам 2019 года его значение выросло до 7,1 млрд. руб., или на 61,8 %, а по итогам 2020 года плановый размер суммы сократился на 23,3 % до 5,5 млрд. руб. В результате этого, если в 2019 году рост плановых показателей составил 2,7 млрд. руб., то по итогам 2020 года снижение зафиксировано в объёме 1,7 млрд. руб.

Рассмотрим фактическое исполнение плана по инвестициям в мощности (таблица 19).

Таблица 19 – Фактический состав ввода мощностей в финансовом выражении в АО «ДРСК» в 2018-2020 гг.

Показатели	Сумма, млн. руб.			Темп прироста по годам, %		Абс. изменение	
	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2019г.к 2018г.	2020г.к 2019г.	2019г.к 2018г.	2020г.к 2019г.
	Техническое перевооружение и реконструкция	1956,8	2113,1	818,9	8,0	-61,2	156,3
Новое строительство и расширение действующих предприятий	1761,3	2988,2	1123,7	69,7	-62,4	1226,9	-1864,5
Технологическое присоединение	0,0	0,0	2851,0	–	–	0,0	2851,0
Прочие инвестиции	10,3	1971,9	16,9	Многокр.	-99,1	1961,6	-1955,0
Итого	3728,4	7073,2	4810,5	89,7	-32,0	3344,8	-2262,7

Анализ представленных в таблице данных позволяет сделать вывод о том, что объём средств фактически выделенных на техническое перевооружение и реконструкцию ввода мощностей в компании существенно колебался. Минимальное значение было зафиксировано в 2020 году в размере 818,9 млн. руб., максимальное – по итогам 2019 года, когда оно составило 2,1 млрд. руб.

По новому строительству и расширению действующих предприятий объёмы инвестиций также существенно колебались. Так, по итогам 2019 года

фиксируется рост показателя на 69,7 % с 1761,3 до 2988,2 млн. руб., а по итогам 2020 года – снижение до 1123,7 млн. руб., или на 62,4 %. Также, как и по плановым показателям инвестиций во ввод мощностей в АО «ДРСК», в 2018-2019 гг. инвестиции не осуществлялись, а по итогам 2020 года данная сумма составила 2851 млн. руб. Сумма по прочим инвестициям существенно колебалась – от 10,3 млн. руб. до почти 2 млрд. руб.

В целом по всей совокупности инвестиций в новые мощности в АО «ДРСК» наблюдалось существенное колебание объемов. Так, составляя на начало периода 3,7 млрд. руб., по итогам 2019 года данная сумма выросла до 7,1 млрд. руб., или на 89,7 %. В 2020 году фиксируется существенное снижение данной суммы, которое составило 32 %, в результате чего фактический объем данных инвестиций составил 4,8 млрд. руб.

Анализ уровня финансирования инвестиций во ввод новых мощностей в АО «ДРСК» представлен на рисунке 10.

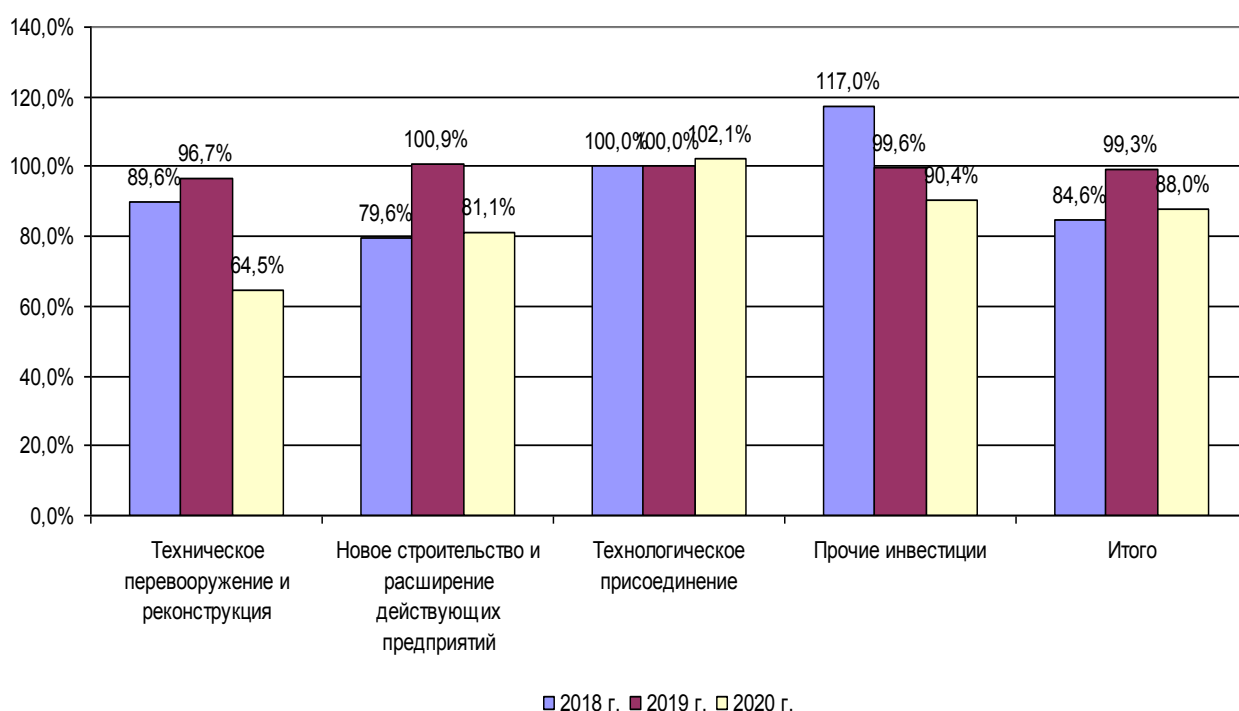


Рисунок 10 – Уровень финансирования инвестиций во ввод новых мощностей в АО «ДРСК» в 2018-2020 гг.

Анализ представленных на рисунке данных позволяет сделать вывод о

том, что уровень инвестиций в техническое перевооружение и реконструкцию в АО «ДРСК» в рассматриваемом периоде в 2018-2019 годы был достаточно высоким, находясь в пределах от 89,6 % до 96,7 %, что указывает на тот факт, что почти все выделенные инвестиции на данную деятельность в компании были использованы.

По новому строительству и расширению действующих предприятий в АО «ДРСК» в 2018 и 2020 годах уровень составлял около 80 %, что указывает на то, что система планирования по данному направлению недостаточно эффективна, так как существенно завысила необходимые объёмы. Только по итогам 2019 года уровень показателя соответствует плановому, и даже на 0,9 % выше него. По технологическому присоединению в АО «ДРСК» в 2018-2019 годах уровень показателя 100 %, так как инвестиции по данному направлению не планировались, и не осуществлялись а в 2020 году уровень их использования составил 102,1 %.

По прочим инвестициям наблюдается постепенное снижение уровня выполнения назначенных плановых показателей. Так, составляя на начало периода 117 %, в 2019 году данный показатель стал составлять уже 99,6 %, что всё ещё близко к плану. Однако, по итогам 2020 года значение показателя составляло уже только 90,4 %, что указывает на недостаточную точность прогнозно-плановой деятельности.

В целом по инвестициям для ввода новых мощностей в АО «ДРСК» уровень выполнения плана по данным инвестициям существенно колебался. Наиболее полное выполнение плана наблюдается по итогам 2019 года, когда отклонение от него составило всего 0,7 %. По итогам 2018 и 2020 годов отклонение существенно больше. Так, в 2018 году оно составило 15,4 %, а в 2020 году – 12 %. При этом, в обоих случаях наблюдалось невыполнение плана по объёмам инвестиций.

Важным аспектом инвестиционной политики АО «ДРСК» является установление в ней источников для финансирования инвестиций. Плановые показатели данной деятельности представлены в таблице 20.

Таблица 20 – Плановые источники инвестиций в АО «ДРСК»

Показатели	Сумма, млн. руб.			Темп прироста по годам, %	
	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2019 г. к 2018 г.	2020 г. к 2019 г.
	Амортизация	2149,3	2303,8	2237,6	7,2
Чистая прибыль текущего года	605,1	200,5	0,0	-66,9	-100,0
Чистая прибыль прошлых лет	0,0	19,3	2,2	–	-88,6
Прочие собственные источники, в т.ч.	3604,8	2849,0	5146,6	-21,0	80,6
– плата за тех. присоединение (ТП)	2591,8	2071,1	2712,3	-20,1	31,0
– выпадающие доходы по ТП	0,0	147,9	714,5	–	383,1
– авансовое использование прибыли	0,0	487,8	479,1	–	-1,8
– авансовое использование источника от реализации активов	0,0	0,0	1,2	–	–
– прибыль по нерегулируемым видам деятельности	1013,0	141,2	59,0	-86,1	-58,2
Итого	6359,2	5353,3	7384,2	-15,8	37,9

Анализ представленных в таблице данных позволяет сделать вывод о том, что значительным источником по плану в АО «ДРСК» выступала амортизация. При этом, её объёмы были достаточно стабильными, составив в периоде от 2,1 до 2,3 млрд. руб. Планирование чистой прибыли текущего года в рассматриваемом периоде предполагало, что её объёмы будут уменьшаться. Так, если в 2018 году за счёт данного источника предполагалось финансирование в размере около 0,6 млрд. руб., то на конец периода данный источник стал нулевым. Объёмы чистой прибыли прошлых лет были незначительны.

Существенная роль в планировании инвестиций принадлежит прочим собственным источникам. В их составе значительный объём приходится на плату за техническое присоединение. Её объёмы в периоде колебались от 2,1 до 2,7 млрд. руб. Объёмы плановых доходов по выпадающим доходам по техническому присоединению планировались к росту от нуля до 714,5 млн. руб., а объёмы авансового использования прибыли должны были составить около 0,5 млрд. руб. в 2019-2020 гг.

Значительные объёмы плановых источников приходились на прибыль по нерегулируемым видам деятельности, однако, объёмы по ней сокращались с 1,0 млрд. руб. в начале периода до 59 млн. руб. в конце периода.. В целом

плановый объём источников предприятия после снижения с 6,4 до 5,4 млрд. руб. в 2019 году, по итогам 2020 года вырос до 7,4 млрд. руб.

Фактический состав источников финансирования инвестиций в АО «ДРСК» представлен в таблице 21.

Таблица 21 – Фактические источники инвестиций в АО «ДРСК»

Показатели	Сумма, млн. руб.			Темп прироста по годам, %	
	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2019 г. к 2018 г.	2020 г. к 2019 г.
	Амортизация	2001,5	1826,7	2074,7	-8,7
Чистая прибыль текущего года	1338,1	771,9	759,4	-42,3	-1,6
Чистая прибыль прошлых лет	0,0	33,4	0,0	–	-100,0
Прочие собственные источники, в т.ч.	1966,1	2300,7	3567,9	17,0	55,1
– плата за тех. Присоединение (ТП)	1966,1	1686,4	2189,4	-14,2	29,8
– выпадающие доходы по ТП	0,0	94,5	37,8	–	-60,0
– авансовое использование прибыли	0,0	253,2	283,2	–	11,8
– авансовое использование источника от реализации активов	0,0	0,0	12,7	–	–
– прибыль по нерегулируемым видам деятельности	0,0	266,6	68,2	–	-74,4
Итого	5305,7	4899,3	6402,0	-7,7	30,7

Анализ представленных в таблице данных позволяет сделать вывод о том, что по амортизации наблюдается слабое колебание объёмов – от 1,8 до 2,1 млрд. руб., что связано с устойчивостью объёмов основных средств, на которые она начисляется.

Чистая прибыль текущего года в АО «ДРСК» после того, как по итогам 2018 года она составила 1,3 млрд. руб., в 2019-2020 годах на данный источник приходилось около 0,8 млрд. руб. инвестиционных ресурсов. По прочим собственным средствам в АО «ДРСК» наблюдался существенный рост объёмов. Если в начале периода данный показатель составлял менее 2 млрд. руб., то по итогам 2019 года он вырос до 2,3 млрд. руб., или на 17 %, а в 2020 году – до 3,6 млрд. руб., показав рост ещё на 55,1 %, что свидетельствует о росте значимости данного источника инвестиций.

Структура источников инвестиций в АО «ДРСК» представлена на рисунке 11.



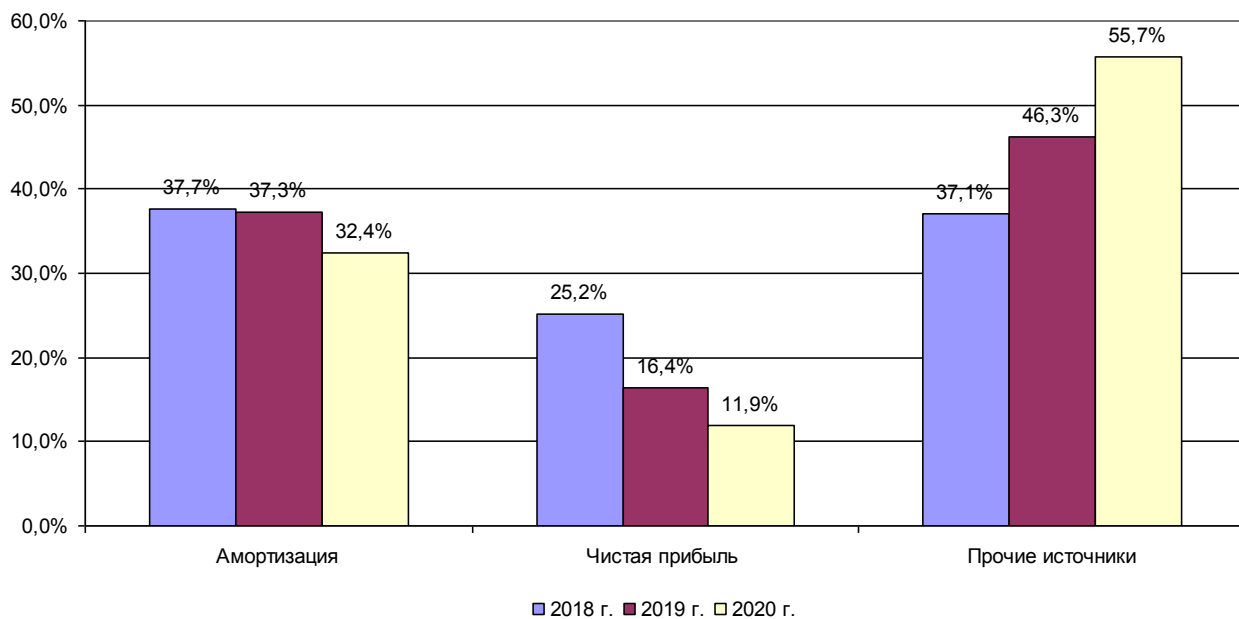


Рисунок 11 – Фактическая структура источников инвестиций в АО «ДРСК» в 2018-2020 гг.

Анализ представленных на рисунке данных позволяет сделать вывод о том, что крупнейшей статьёй практически во всём периоде исследования является статья прочих источников. Минимальная доля данного источника фиксируется в 2018 году, составляя 37,1 %, а в 2019-2020 годах она превышает 40 %, составляя от 46,3 % до 55,7 %.

Второй по значимости статьёй источников инвестиций в АО «ДРСК» была статья амортизации. При этом, её доля была достаточно стабильной. Минимальная доля составляла 32,4 %, а максимальная – 37,7 %, что указывает на то, что компания может рассчитывать на данный источник как на постоянный.

Наблюдается также снижение доли чистой прибыли текущего года в АО «ДРСК» как источника. Если в начале анализируемого периода показатель составлял 25,2 %, то в 2019 году – 16,4 %, а по итогам периода – 11,9 %, что указывает на уменьшение значимости данного источника.

Рассмотрим основные инвестиционные проекты, которые АО «ДРСК» реализовало в анализируемом периоде (таблица 22).

Таблица 22 – Основные инвестиционные проекты АО «ДРСК» в 2018-2020 гг.

Наименование	Объём инвестиций, млн. руб.	Дисконтированный денежный поток (NPV), млн. руб.	Внутренняя норма доходности (IRR), %	Срок окупаемости, лет
Амурские ЭС				
Энергоснабжение объектов газопровода «Сила Сибири»	713,1	468,5	12,72	6,5
Энергоснабжение ТОР «Белогорск»	35,9	78,6	16,40	5,4
Реконструкция сетей региона	215,2	106,9	9,49	7,9
Приморские ЭС				
Энергоснабжение Пожарского района	22,4	15,4	18,21	5,2
Энергоснабжение ТЭСЭР «Большой камень»	128,8	89,7	17,48	5,5
Реконструкция ПС «Лазурная»	339,4	158,0	14,44	6,3
Хабаровские ЭС				
Энергоснабжение ТОР «Николаевск»	83,1	66,3	16,95	5,0
Энергоснабжение ТЭСЭР «Комсомольск»	56,8	41,4	19,48	4,8
Электрические сети ЕАО				
Реконструкция ПС Ленинск	275,1	148,9	20,19	4,5
Южно-Якутские ЭС				
Энергоснабжение объектов газопровода «Сила Сибири»	962,5	677,8	19,23	4,9

Как видно из данной таблицы, в целом по основным инвестиционным проектам АО «ДРСК» в рассматриваемом периоде наблюдается стремление к выходу на окупаемость по основным проектам в размере от 4 до 6 лет. Только по сетям низкого напряжения сроки окупаемости проектов составляют 6-8 лет. При этом, для большинства проектов уровень внутренней нормы доходности не опускается ниже 10 %, а в большинстве случаев он составляет 15-19 %. Кроме того, следует отметить, что в части наибольших объёмов приоритет в инвестициях на предприятии отдаётся проектам, которые связаны с газопроводом «Сила Сибири» как одному из основных проектов в ДВФО.

Рассмотрим сложившуюся структуру инвестиций по территориям (электрическим сетям), что представлено на рисунке 12.

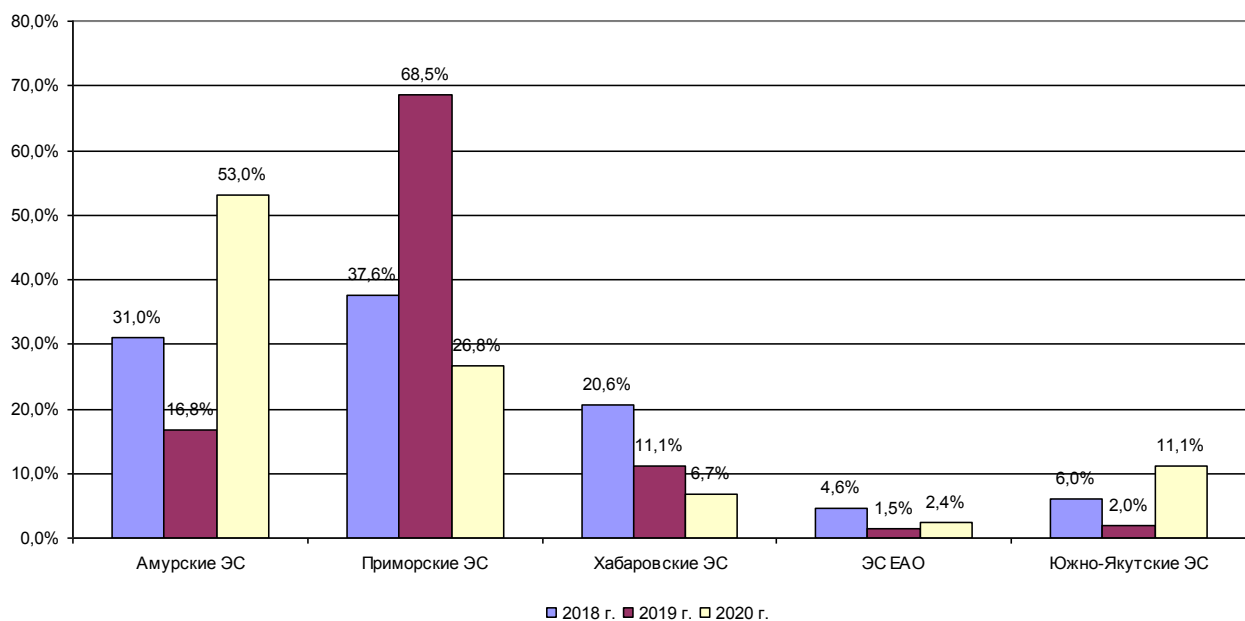


Рисунок 12 – Структура инвестиций АО «ДРСК» по территориям в 2018-2020 гг.

Основными регионами инвестиционной деятельности компании в рассматриваемом периоде были Амурская область в виде Амурских электрических сетей и Приморский край в виде Приморских электрических сетей. По Амурской области наибольшая доля наблюдалась по итогам 2020 года в размере 53 %, что связано, прежде всего, с необходимостью инвестиций в энергоснабжение Амурского ГПЗ. По Приморскому краю наибольшая доля наблюдается в 2019 году, когда она составила 68,5 %. Основной причиной столь значимых объёмов инвестиций в этот период была необходимость энергообеспечения объектов ТЭСЭР, а также массовая реконструкция энергосетей региона.

Доля других регионов в инвестициях АО «ДРСК» существенно меньше. Так, доля Хабаровских ЭС сократилась в периоде с 20,6 % до 6,7 %, по ЭС ЕАО доля не превышала 5 %, а по Южно-Якутским ЭС – 11,1 %.

По итогам проведённого в пункте 3.1 исследования можно сделать следующие выводы:

1) инвестирование осуществляется в разрезе территорий, объёмов инвестиций и их источников. Дополнительно планируются инвестиции по

конкретным объектам, видам инвестиций, видам источников инвестиций. Утверждение данной инвестиционной политики осуществляется Министерством энергетики РФ;

2) в качестве основных направлений инвестиционной политики АО «ДРСК» выступают техническое перевооружение и реконструкция, новое строительство, технологическое присоединение, а также прочие инвестиции. Наибольшая доля инвестиций приходится на технологическое присоединение, составляя 40-60 %, на долю технического перевооружения и реконструкции приходится около 15-30 %;

3) в качестве основных источников инвестиций в АО «ДРСК» выступают прочие собственные источники, в которые входят плата за технологическое присоединение, авансовое использование прибыли и некоторые другие статьи. На них приходится около 40 % всех объёмов источников инвестиций. Доля амортизации составляет около 30 %, а чистой прибыли от 12 % до 22 %. Доля НДС в структуре источников в периоде составила 14-15 %;

4) основными регионами приложения инвестиций в компании выступают Амурские и Приморские электрические сети, как в связи с необходимостью их реконструкции, так и ввиду требований по энергоснабжению газопровода «Сила Сибири». При этом, компания стремится к обеспечению срока окупаемости в течение 4-6 лет для большинства объектов.

### **3.2 Предложения по совершенствованию инвестиционной политики АО «ДРСК»**

С учётом проведённого исследования выделим следующие недостатки реализации инвестиционной политики в АО «ДРСК»:

1) опора в инвестициях исключительно на собственные источники финансовых ресурсов;

Данный недостаток состоит в том, что АО «ДРСК» в своей инвестиционной деятельности использует исключительно собственные источники средств. Безусловным достоинством такого подхода является то, что он снижает зависимость организации от внешних источников. Однако, при этом

также существенно снижается и возможность быстрого производства инвестиций, так как сначала необходимо накопить необходимый объём финансовых ресурсов.

В случае же использования привлечённых источников возможно существенно более оперативное начало действий по их освоению. Однако, при этом необходимо помнить, что такие источники всегда являются платными, особенно, когда привлекаются на длительный период времени. С другой стороны, следует также учитывать и тот факт, что АО «ДРСК» является квазигосударственной организацией, которая в существенной степени пользуется его поддержкой. В результате этого его финансовая устойчивость и платёжеспособность существенно выше, нежели чем у других компаний, что позволяет привлекать средства по минимальным ставкам.

2) существенная неравномерность объёмов инвестиций, а также значительные их отклонения от плановых показателей.

Данный недостаток состоит в том, что в процессе инвестиционной деятельности АО «ДРСК» задействует не только собственные силы, но также и силы и средства подрядных организаций. При этом, имеющаяся неравномерность инвестиций приводит к тому, что также неравномерно данные инвестиции расходуются, что может приводить к существенным колебаниям ликвидности, как у самого АО «ДРСК», так и у его подрядчиков. Более того, в условиях рынка возможна ситуация, когда нестабильность потока финансов будет приводить к тому, что подрядчику будет более выгодной найти заказчика, который гарантирует более стабильный поток денежных средств в оплату его работ.

В качестве мероприятий по совершенствованию инвестиционной деятельности АО «ДРСК» возможно указать такие, как:

1) закрепление в тарифе возвратной инвестиционной части;

Суть данного мероприятия состоит в том, чтобы сформировать в тарифе на транзит электроэнергии возвратной инвестиционной части.

Функционирование данной инвестиционной части должно происходить следующим образом (рисунок 12).

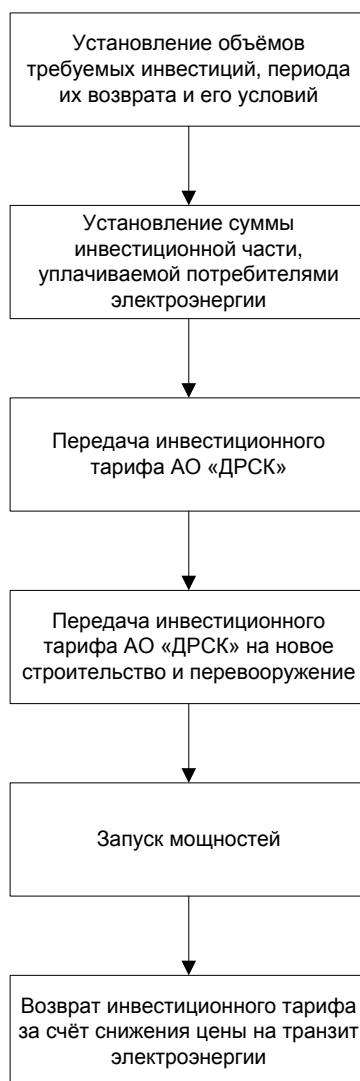


Рисунок 13 – Порядок применения возвратного инвестиционного тарифа АО «ДРСК»

Предполагается, что с целью финансирования инвестиционной деятельности АО «ДРСК» в тарифе на транзит электроэнергии будет установлена возвратная инвестиционная часть, которая будет идти непосредственно на строительство и техническое перевооружение предприятия.

При этом, возможно рассматривать данные суммы тарифа как условно заёмные средства, подлежащие возврату потребителям. Данный возврат должен осуществляться после ввода в эксплуатацию объектов, в которые АО «ДРСК» инвестирует. Предполагается, что такой период будет составлять 3 года.

Следует отметить, что ввиду наличия в рыночной экономике временной стоимости денег, предлагается индексация накопленных средств на темп инфляции, с целью как повышения мотивации к финансированию со стороны оптовых покупателей электроэнергии, так и к увеличению ответственности АО «ДРСК» за возврат данных средств.

После запуска построенных мощностей АО «ДРСК» в течение оговоренного срока станция, совместно с Федеральной службой по тарифам (ФСТ РФ) должна будет на основании ранее согласованных объёмов поступившего тарифа, объёмов отпуска электроэнергии в сети потребителям, определять объёмы скидки с тарифа на электроэнергию, предоставляемую потребителям.

Особенностью данного предложения является то, что оно позволяет финансировать строительство и ввод новых мощностей АО «ДРСК» как полностью, так и по частям. Например, АО «ДРСК» выделяет 80 % из собственных средств, а оставшиеся 20 % финансируются за счёт возвратного инвестиционного тарифа.

Также, следует указать на тот факт, что сети как строительный объект имеет значительные сроки эксплуатации. Соответственно, сроки строительства и мероприятий по техническому перевооружению существенно меньше сроков их эксплуатации, что позволяет осуществить возврат инвестиционного тарифа как в короткие сроки, так и в длительный период, например, в течение 10 и более лет. Выгодой данного подхода будет являться то, что в течение всего этого периода будет действовать согласованная государством скидка на транзит электроэнергии. В то же время, необходимо признать, что для АО «ДРСК» наиболее выгодным может быть ситуация, при которой возврат стоимости тарифа будет осуществляться в максимально короткие сроки с тем, чтобы избежать влияния инфляции на тариф в сторону его увеличения.

В функции ФСТ РФ должно будет входить следующее:

– контроль объёмов транзита электроэнергии АО «ДРСК» с целью возврата тарифа;

- контроль цены на транзит электроэнергии – до применения возвратной части и после неё;
- согласование объёмов возврата и его графика;
- согласование периода возврата и особых условий;
- публикацию результатов применения возвратной части инвестиционного тарифа в СМИ.

Применительно к ФСТ и потребителям электроэнергии реализация данного мероприятия также позволит сформировать условия, при которых установление инвестиционного тарифа на техническое перевооружение и модернизацию АО «ДРСК» будет положительно восприниматься обществом, ввиду возвратности. Для АО «ДРСК» будет сформирован устойчивый источник инвестиций в требуемых объёмах.

2) формирование целевого фонда в компании с равномерными отчислениями в него для финансирования инвестиционной деятельности АО «ДРСК»;

Основное содержание данного мероприятия состоит в том, чтобы выровнять суммы средств, отпускаемых АО «ДРСК» на инвестиции в капитальные объекты.

Как показано в пункте 3.1, существенная неравномерность инвестирования средств в строительство приводит к тому, что это негативно отражается на деятельности АО «ДРСК» и его подрядных организаций в том, что наибольшие объёмы капитальных вложений приходятся на последние фазы строительства, в результате чего финансовое состояние организации, особенно в части ликвидности, существенно ухудшается.

С целью ликвидации данного обстоятельства предлагается выделение при строительстве целевого фонда АО «ДРСК», перечисление средств в который будет осуществляться равномерно. Формирование данного фонда должно осуществляться по всем строящимся компанией объектам. При этом, с целью получения отдачи от данных средств возможно размещение их на депозиты в коммерческих банках, контролируемых государством – Сбербанке, ВТБ или



Россельхозбанке.

При реализации данного мероприятия финансирование инвестиций АО «ДРСК» принимает следующий вид (рисунок 14).

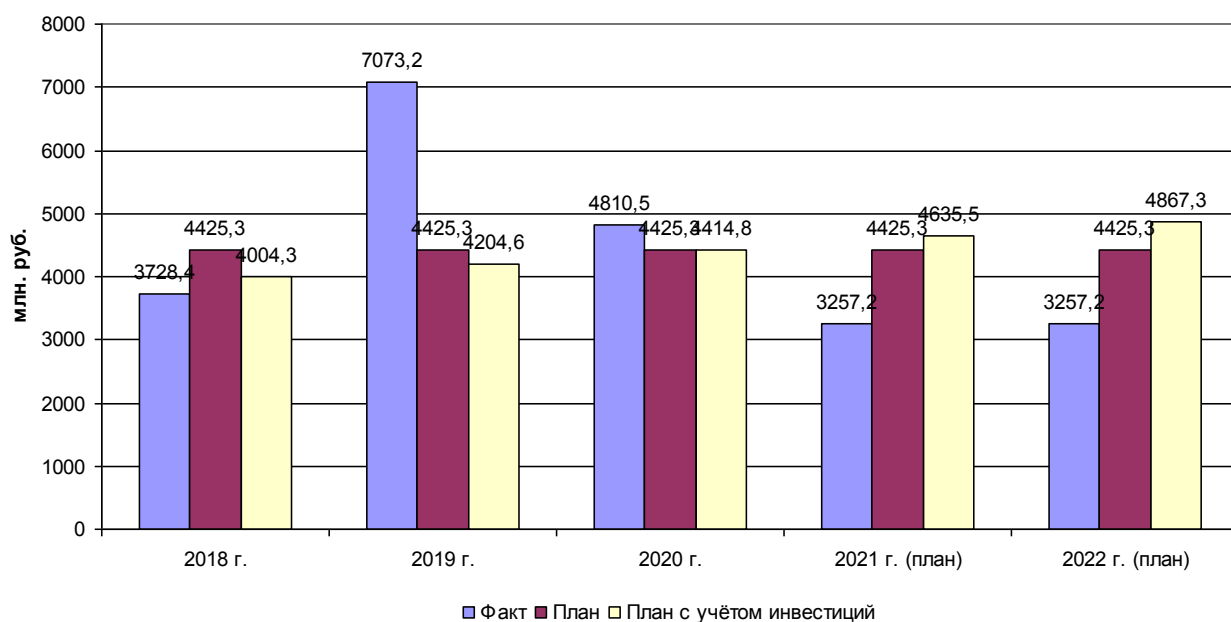


Рисунок 14 – Финансирование объёмов инвестиционной деятельности АО «ДРСК» в случае формирования фонда строительства на основании постоянных платежей в 2018-2022 гг.

Анализ данного рисунка позволяет сделать вывод о том, что в случае, если будет использоваться представленное мероприятие, это даст возможность избежать существенных скачков в объёмах инвестиций, что, например, демонстрируется в 2019 году, когда они выросли до 7 млрд. руб., при плановых 4,4 млрд. руб.

Кроме того, это также даст возможность увеличить объёмы инвестиций в 2021-2022 годах, когда с учётом текущих платежей они должны составить 3,3 млрд. руб., а по плану 4,4 млрд. руб., а с учётом инвестиционной составляющей (5 % в год) – от 4,6 до 4,9 млрд. руб.

В то же время, недостатком подхода с формированием фонда является то, что его использование может снижать прибыльность инвестирующей организации в случае, если у АО «ДРСК» будут существовать направления

вложений, дающие большую реальную доходность, чем даёт банк. Кроме того, в случае резкого роста уровня инфляции, не покрываемого банковскими процентами, АО «ДРСК» также будет нести потери. Однако, ввиду того, что повысится плановость вложений, будет возможным избежать значительных провалов ликвидности у АО «ДРСК».

По итогам проведённого в пункте 3.2 исследования сделаем следующие выводы:

1) первым указанным недостатком в деятельности АО «ДРСК» является опора в инвестициях исключительно на собственные источники финансовых ресурсов. В результате этого, компания хотя и повышает уровень своей финансовой устойчивости, однако, это приводит к увеличению сроков инвестиций и косвенно влияет на их временную стабильность. Вторым недостатком, выявленным в процессе исследования, выступает существенная неравномерность объёмов инвестиций, а также значительные их отклонения от плановых показателей. Она проявляется в значительных колебаниях объёмов инвестиций в АО «ДРСК», что может негативно сказаться как на финансовом положении самой компании, так и её подрядчиков;

2) в качестве первого предлагаемого мероприятия выступает закрепление в тарифе на транзит электроэнергии возвратной инвестиционной части. В рамках данного мероприятия предполагается, что АО «ДРСК» будет привлекать инвестиции потребляющих компаний на установленных условиях, после чего, после ввода транзитных мощностей данные средства будут возвращаться инвестору-покупателю, за счёт фиксации цены транзита для него. Это позволит повысить оперативность формирования инвестиционных ресурсов;

3) в качестве второго мероприятия предполагается формирование целевого фонда в АО «ДРСК» с равномерными отчислениями в него для финансирования инвестиционной деятельности компании. Это позволит избежать значительных скачков в объёмах инвестиций, повысит уровень финансовой устойчивости компании, а также её подрядчиков.

### 3.3 Оценка экономической эффективности предложенных мероприятий

Проведём оценку эффекта от предложенных мероприятий. Для этого, рассмотрим каждое мероприятие по отдельности:

1) закрепление в тарифе возвратной инвестиционной части;

Согласно инвестиционной программы АО «ДРСК» на 2020-2025 гг. совокупный объём инвестиций предполагался в размере 30703,9 млн. руб. Примем, что на данный период, ввиду его краткосрочности, распределение затрат на капитальные вложения АО «ДРСК» будет осуществляться исходя из пропорции 90 : 10 между средствами АО «ДРСК» и средствами, привлекаемыми с помощью возвратного инвестиционного тарифа. Тогда, сумма средств, включаемая в тариф, составит:

$$ВТ = 10 \% \times 30703,9 = 3070 \text{ млн. руб.}$$

Оценим стоимость привлечённого капитала АО «ДРСК». По итогам 2020 года она составила:

$$ПК = \frac{611}{\frac{2415 + 6458 + 6294 + 2416}{2}} \times 100\% = 6,95\%$$

Согласно документа «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2021 год и период 2022 и 2023 годов», целевым показателем инфляции является 4 %. Соответственно, с целью привлечения инвесторов для участия в данном проекте возможно установить ставку в размере 6 % годовых по привлечению под возвратный тариф.

С учётом данного обстоятельства, проведём расчёт возврата инвестиций под возвратный тариф на 10-летнем периода (таблица 23).

Анализ представленных в таблица данных позволяет сделать вывод о том, что в целом за 10 летний период объём снижения процентных платежей составит 99,6 млн. руб. При этом, объём ежегодных платежей в погашение возвратной части тарифа на транзит электроэнергии в АО «ДРСК» составит от 325,4 до 491,2 млн. руб.

Таблица 23 – Данные для расчёта объёмов возврата тарифа на строительство АО «ДРСК» в 2022-2031 гг.

Год	Сумма остатка основного долга, млн. руб.	Сумма возврата процентов по тарифу, млн. руб.	Итого по возвратному тарифу с учётом основного долга, млн. руб.	Сумма процентов по коммерческим кредитам, млн. руб.	Снижение объёмов процентных платежей, млн. руб. (5) – (3)
1	2	3	4	5	6
2022	3070	184,200	491,200	202,313	18,113
2023	2763	165,780	472,780	182,082	16,302
2024	2456	147,360	454,360	161,850	14,490
2025	2149	128,940	435,940	141,619	12,679
2026	1842	110,520	417,520	121,388	10,868
2027	1535	92,100	399,100	101,157	9,057
2028	1228	73,680	380,680	80,925	7,245
2029	921	55,260	362,260	60,694	5,434
2030	614	36,840	343,840	40,463	3,623
2031	307	18,420	325,420	20,231	1,811
Итого	-	1013,100	1320,100	1112,722	99,622

Также, следует отметить тот факт, что общее увеличение процентных платежей в компании составит 1,0 млрд. руб., однако, сумма средств, которые она получит (3,07 млрд. руб.). Срок сокращения длительности формирования финансовых ресурсов составит:

$$CD = \frac{3070,0}{5467,4} \times 12 = 6,73 \approx 7 \text{ мес.}$$

Таким образом, данная сумма соответствует 7-месячному объёму ресурсов, которые компания получает от собственной деятельности, что позволяет на этот срок уменьшить время ожидания производства инвестиций.

2) формирование целевого фонда в компании с равномерными отчислениями из него для финансирования инвестиционной деятельности АО «ДРСК»;

Для оценки эффективности данного мероприятия будем исходить из того, что временная стоимость денежных средств составляет 6 % годовых. При этом, ставка привлечения средств составит 6,95 %, что равно средней ставке привлечения средств в АО «ДРСК», и 4 % годовых – по размещённым.

Исходя из этого, сформируем следующую таблицу 24.

Таблица 24 – Оценка экономической эффективности мероприятия по формированию целевого фонда в АО «ДРСК»

Год	Сумма фактического платежа, млн. руб.	Сумма планового платежа из фонда, млн. руб.	Сумма излишка (экономии), млн. руб.	Коэфф-т наращивания	Сумма с учётом наращивания, млн. руб.	Сальдо процентов по платежу, млн. руб.
2018	3728,4	4425,3	-696,9	1,2625	-879,820	-35,193
2019	7073,2	4425,3	2647,9	1,1910	3153,691	219,182
2020	4810,5	4425,3	385,2	1,1236	432,811	30,080
2021 (план)	3257,2	4425,3	-1168,1	1,0600	-1238,186	-49,527
2022 (план)	3257,2	4425,3	-1168,1	1,0000	-1168,100	-46,724
Итого	22126,5	22126,5	0,0	–	300,396	117,818

Анализ представленных в таблице данных позволяет сделать вывод о том, что в целом по мероприятию экономия процентов составит 117,8 млн. руб. за счёт выравнивания графика финансирования АО «ДРСК».

По итогам проведённых расчётов сформируем следующую таблицу 25.

Таблица 25 – Экономическая эффективность предлагаемых мероприятий в АО «ДРСК» по совершенствованию инвестиционной политики

Недостатки инвестиционной политики	Мероприятие	Вид получаемого эффекта	Размер эффекта	Период реализации, лет
Использование только собственных источников финансовых ресурсов, без привлечения заёмных ресурсов, что увеличивает сроки инвестиций	Закрепление в тарифе возвратной инвестиционной части, которая будет возвращаться инвесторам как плата за ресурсы в виде снижения ставки транзита	Срок сокращения формирования инвестиционных ресурсов, мес.	7	10
		Снижение процентных платежей по привлекаемым ресурсам для обеспечения деятельности, млн. руб.	99,6	
Существенная неравномерность объёмов инвестиций по годам, значительное их отклонение от плановых мероприятий	Формирование целевого фонда в компании с равномерными отчислениями из него для финансирования инвестиций	Снижение процентных платежей по привлекаемым ресурсам для обеспечения деятельности, млн. руб.	117,8	5

Таким образом, совокупное снижение процентных платежей по обоим мероприятиям составит 217,4 млн. руб. При этом, они ориентированы на долгосрочную перспективу – на срок 5-10 лет.

По итогам проведённого в пункте 3.1 исследования сделаем следующие выводы:

1) по мероприятию в виде закрепления в тарифе возвратной инвестиционной части предполагается его реализация в течение 10 лет, доля сторонних инвесторов составит 10 % от общей суммы вложений. По результатам реализации данного мероприятия предприятие выплатит 1,0 млн. руб. процентов, что, однако, будет меньше, нежели чем оно будет брать в кредит на данный период на 99,6 млн. руб. При этом, годовая выплата средств составит от 491,2 млн. руб. в начале периода до 325,4 млн. руб. – в конце. Также, положительным моментом реализации данного мероприятия будет снижение сроков формирования фондов средств для инвестиций на 7 месяцев;

2) в рамках второго мероприятия предполагается выравнивание платежей на инвестиционные нужды, что позволит сэкономить 117,8 млн. руб. процентных платежей, исходя из инвестиционной программы, реализуемой на срок с 2018 по 2022 годы.

По итогам проведённого в главе 3 исследования сделаем следующие обобщающие выводы:

1) особенностью инвестиционной политики АО «ДРСК» является регламентация инвестиционной деятельности по территориям и объектам, объёмам и видам инвестиций, а также по источникам инвестиций и их видам. В инвестировании компания опирается исключительно на собственные источники, среди которых преобладают плата за технологическое подключение, авансовое использование прибыли. Крупными источниками также являются чистая прибыль и НДС, однако, их совокупная доля не превосходит 1/3 всего объёма источников;

2) в качестве выявленных недостатков в инвестиционной политике АО «ДРСК», которая реализуется в виде инвестиций в конкретные объекты,

выступают опора на исключительно собственные источники, а также нестабильность объёмов данных источников во времени. В результате этого не только затягивается срок реализации инвестиционных программ, но также оказывается и отрицательное влияние на финансовое состояние АО «ДРСК» и его подрядчиков, что может привести как к отказу от работы с данной организацией, так и к излишним затратам;

3) в рамках первого мероприятия предложено закрепление в тарифе на транзит электроэнергии возвратной инвестиционной части, которая будет зачитываться инвестору при транзите электроэнергии в сетях АО «ДРСК» в сумме инвестиций, с учётом их эксплуатации. Результатом реализации данного мероприятия ожидается сокращение сроков формирования инвестиционных ресурсов на 7 месяцев, а также экономия на процентных платежах на 99,6 млн. руб. на период 10-ти лет, по сравнению с кредитным финансированием мероприятия;

4) второе мероприятие предполагает формирование целевого фонда, посредством которого будет выравниваться объём инвестиционных платежей в рамках реализации инвестиционных программ. Результатом данного мероприятия будет являться не только прогнозируемость объёмов таких платежей, но также и снижение объёмов процентных платежей по заёмным ресурсам, необходимым для поддержания ликвидности и платёжеспособности на 117,8 млн. руб. в 5-летней перспективе.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Под инвестиционной политикой понимается часть стратегии предприятия, в которой определяются подходы к производству инвестиций, с позиций как обеспечения поддержания необходимого уровня годности основных средств, так и с позиций получения необходимых объёмов прибыли предприятием.

Основными принципами инвестиционной политики предприятия являются принцип обеспечения стратегических планов, принцип обеспечения финансовой устойчивости, принцип учёта инфляции, принцип экономической обоснованности инвестиций, принцип оптимальной структуры портфеля инвестиций.

Основными видами инвестиционной политики являются консервативная, умеренная и агрессивная политики. Они различаются по критериям уровня риска и прибыльности инвестиций. В качестве основных элементов инвестиционной политики выступают уровень принятия решений, форма собственности на капитал, цель инвестирования, субъект инвестирования, преимущественный вид эффекта, а также вид инвестиций. Данные элементы в большей степени являются управляемыми, и лежат в рамках внутренней среды предприятия.

Формирование инвестиционной политики осуществляется на основании имеющегося стратегического плана развития предприятия. Инвестиционная политика закрепляет критерии и отношение предприятия к инвестиционным проектам, устанавливает необходимые условия их реализации.

В качестве основных этапов разработки инвестиционной политики предприятия выступают ретроспективный анализ инвестиционной деятельности предприятия, анализ условий среды и конъюнктуры инвестиционного рынка, учёт стратегических целей деятельности предприятия, обоснование типа инвестиционной политики, формирование инвестиционной политики по основным направлениям инвестиций, разработка отраслевой инвестиционной политики, разработка региональных аспектов инвестиционной



политики, а также взаимоувязка основных направлений инвестиционной политики между собой.

Как документ инвестиционная политика базируется на инвестиционной стратегии, определяющих наиболее значимые направления инвестиционной деятельности предприятия, инвестиционной тактике, предусматривающей инвестиционные цели текущего периода, а также направлений инвестиций, предусматривающих конкретные действия в рамках инвестиционной политики.

Инвестиционная политика должна согласовываться с собственниками предприятия, так как она обеспечивает достижение стратегических целей, которые могут слабо согласовываться как с потребностями менеджмента предприятия, так и с краткосрочными целями его развития.

Оценка эффективности инвестиционных проектов может осуществляться с использованием двух подходов – использующих и не использующих дисконтирование денежных потоков, как способ учёта временной стоимости денег. Они могут дополняться расчётом прочих показателей оценки, уточняющих расчёты.

Для бухгалтерского подхода к оценке инвестиций используется расчёт таких показателей, как простой период окупаемости, точный период окупаемости, экстренный период окупаемости, учётная норма доходности.

Для экономического подхода к оценке инвестиционных проектов используются такие показатели, как требуемая норма доходности инвестора, дисконтированный период окупаемости, точный дисконтированный период окупаемости, экстренный дисконтированный период окупаемости чистая приведенная стоимость. Необходимым условием расчёта экономических показателей оценки инвестиций является расчёт ставки дисконтирования, которая может определяться такими методами, как кумулятивное построение, экстракция, ставка затрат на капитал и других.

Дополняющими показателями выступают рентабельность инвестиций, а также внутренняя норма доходности и модифицированная внутренняя норма доходности. Внутренняя норма доходности применяется к стабильным и

стандартным потокам, модифицированная внутренняя норма доходности – к нестабильным и нестандартным денежным потокам.

АО «ДРСК» выступает системным организатором передачи электроэнергии от генерирующих компаний к потребителям электроэнергии. Компания входит в холдинг АО «ДГК», и косвенно контролируется государством. Выделение компании в отдельное предприятие обуславливалось монопольной сущностью её деятельности – передачей электроэнергии.

Пик объёмов реализации в АО «ДРСК» наблюдался в 2019 году, что обуславливается ростом экономики ДВФО в это время. По итогам 2020 года фиксируется снижение выручки и остальных показателей на 10-20 % в связи со снижением спроса на электроэнергию, которое сформировалось под воздействием коронавирусной эпидемии. Наряду с этим компания наращивает объёмы вложений в основные средства, однако это происходит на фоне снижения объёмов оборотных средств. АО «ДРСК» оптимизирует численность персонала, который по итогам 2020 года сократился на 1,7 %, сохраняя прибыльность своей деятельности в размере от 2 до 5 млрд. руб. прибыли до налогообложения, а также уровень рентабельности продаж в пределах от 10 % до 15 %.

Основной тенденцией развития деятельности АО «ДРСК» является увеличение объёмов транзита электроэнергии через сети компании, что обуславливается ростом потребностей потребителей электроэнергии. При этом, компании удаётся удерживать объёмы потерь электроэнергии в размере 1,7-1,8 млрд. кВт. ч.

Положительным фактором деятельности АО «ДРСК» является уменьшение уровня потерь с более чем 8 % до 7 % и менее. При этом, компания контролирует существенно более половины (56-58 %) всего рынка транзита электроэнергии по сетям в ДВФО, что даёт ей возможности по активному влиянию на рынок услуг по транзиту электроэнергии.

Основным видом имущества в компании выступают основные средства с долей более 80 %, что обуславливается необходимостью содержания

значительных объёмов распределительных и передающих сетей. Наиболее значимым источником финансовых ресурсов выступают собственные средства, формирующие более половины всего их объёма.

Предприятие характеризуется значительным дефицитом собственных оборотных средств, который составляет 14-15 млрд. руб. В результате этого, в 2019-2020 годах с учётом необходимости финансирования запасов АО «ДРСК» является финансово неустойчивым. Подтверждением этого является нерациональная структура активов и пассивов предприятия, однако, по показателям абсолютной ликвидности и срочной ликвидности компания выполняет требуемые нормы. При этом, по коэффициенту текущей ликвидности АО «ДРСК» характеризуется недостатком активов.

По большинству показателей деловой активности компания характеризуется увеличением оборачиваемости. При этом, во всём периоде исследования у неё наблюдается валовая, прибыль от продаж, до налогообложения и чистая прибыль. По прочей деятельности у АО ДРСК фиксируется убыток, однако, его размеры в периоде сократились с 510 до 71 млн. руб. Ввиду снижения объёмов прибыли по большинству показателей, за исключением рентабельности оборотных средств компания демонстрирует снижение.

В АО «ДРСК» инвестирование осуществляется в разрезе территорий, объёмов инвестиций и их источников. Дополнительно планируются инвестиции по конкретным объектам, видам инвестиций, видам источников инвестиций. Утверждение данной инвестиционной политики осуществляется Министерством энергетики РФ.

В качестве основных направлений инвестиционной политики АО «ДРСК» выступают техническое перевооружение и реконструкция, новое строительство, технологическое присоединение, а также прочие инвестиции. Наибольшая доля инвестиций приходится на технологическое присоединение, составляя 40-60 %, на долю технического перевооружения и реконструкции приходится около 15-30 %.

В качестве основных источников инвестиций в АО «ДРСК» выступают прочие собственные источники, в которые входят плата за технологическое присоединение, авансовое использование прибыли и некоторые другие статьи. На них приходится около 40 % всех объёмов источников инвестиций. Доля амортизации составляет около 30 %, а чистой прибыли от 12 % до 22 %. Доля НДС в структуре источников в периоде составила 14-15 %.

Первым указанным недостатком в деятельности АО «ДРСК» является опора в инвестициях исключительно на собственные источники финансовых ресурсов. В результате этого, компания хотя и повышает уровень своей финансовой устойчивости, однако, это приводит к увеличению сроков инвестиций и косвенно влияет на их временную стабильность. Вторым недостатком, выявленным в процессе исследования, выступает существенная неравномерность объёмов инвестиций, а также значительные их отклонения от плановых показателей. Она проявляется в значительных колебаниях объёмов инвестиций в АО «ДРСК», что может негативно сказаться как на финансовом положении самой компании, так и её подрядчиков.

В качестве первого предлагаемого мероприятия выступает закрепление в тарифе на транзит электроэнергии возвратной инвестиционной части. В рамках данного мероприятия предполагается, что АО «ДРСК» будет привлекать инвестиции потребляющих компаний на установленных условиях, после чего, после ввода транзитных мощностей данные средства будут возвращаться инвестору-покупателю, за счёт фиксации цены транзита для него. Это позволит повысить оперативность формирования инвестиционных ресурсов.

В качестве второго мероприятия предполагается формирование целевого фонда в АО «ДРСК» с равномерными отчислениями в него для финансирования инвестиционной деятельности компании. Это позволит избежать значительных скачков в объёмах инвестиций, повысит уровень финансовой устойчивости компании, а также её подрядчиков.

По мероприятию в виде закрепления в тарифе возвратной инвестиционной части предполагается его реализация в течение 10 лет, доля

сторонних инвесторов составит 10 % от общей суммы вложений. По результатам реализации данного мероприятия предприятие выплатит 1,0 млн. руб. процентов, что, однако, будет меньше, нежели чем оно будет брать в кредит на данный период на 99,6 млн. руб. При этом, годовая выплата средств составит от 491,2 млн. руб. в начале периода до 325,4 млн. руб. – в конце. Также, положительным моментом реализации данного мероприятия будет снижение сроков формирования фондов средств для инвестиций на 7 месяцев.

В рамках второго мероприятия предполагается выравнивание платежей на инвестиционные нужды, что позволит сэкономить 117,8 млн. руб. процентных платежей, исходя из инвестиционной программы, реализуемой на срок с 2018 по 2022 годы.

## БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1 Алексеев, В.Н. Формирование инвестиционного проекта и оценка его эффективности / В.Н. Алексеев, Н.Н. Шарков. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2018. – 176 с.
- 2 Андрианова, Ю.В. Оценка эффективности инвестиционных проектов в современных условиях / Ю.В. Андрианова // Российский экономический интернет-журнал. – 2019. – № 1. – С. 5-10.
- 3 Аскинадзи, В.М. Инвестиции. Практикум / В.М. Аскинадзи, В.Ф. Максимова. – М.: Издательство Юрайт, 2021. – 347 с.
- 4 Басова, Ю.Г. Сущность инвестиционной политики коммерческой корпорации и алгоритм ее формирования / Ю.Г. Басова // Актуальные проблемы экономики и управления: теория и практика. Материалы IV Республиканской с международным участием интернет-конференции студентов, магистрантов и аспирантов. 2020. – С. 11-13.
- 5 Бевзелюк, А. Совершенствование методов оценки эффективности инвестиционных проектов / А. Бевзелюк // Банковский вестник. – 2019. – № 5. – С. 65-72.
- 6 Борисова, О.В. Инвестиции в 2 т. Т. 1. Инвестиционный анализ / О.В. Борисова, Н. И. Малых, Л. В. Овешникова. – М.: Издательство Юрайт, 2019. – 218 с.
- 7 Варфоломеева, В.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов в условиях цифровизации / В.А. Варфоломеева, Н.А. Иванова // Цифровая экономика и индустрия 4.0: Форсайт Россия. Сб. трудов научно-практической конференции с зарубежным участием. Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого. 2020. – С. 216-227.
- 8 Воронцовский, А.В. Управление инвестициями: инвестиции и инвестиционные риски в реальном секторе экономики / А. В. Воронцовский. – М.: Издательство Юрайт, 2021. – 391 с.
- 9 Гаспарян, Т.С. Инвестиционная политика предприятия / Т.С. Гаспарян // В сб. Развитие цифровой экономики в условиях новой реальности.

Сб. научных статей по итогам Международной научно-практической студенческой конференции. Саратов, 2020. – С. 171-173.

10 Григорьев, А.Н. Оценка эффективности инвестиционных проектов: сравнительный анализ инструментария / А.Н. Григорьев, М.В. Вишнева // Развитие финансовых отношений в период становления цифровой экономики. Материалы II Международной научно-практической конференции. Под науч. ред. А.Ю. Румянцевой. 2019. – С. 50-53.

11 Гуцериева, Х. А. Оценка эффективности инвестиционной политики предприятий нефтегазового комплекса / Х. А. Гуцериева, В. Г. Шийко // Молодой ученый. – 2020. – № 21. – С. 104-107.

12 Драганов, А.С. Методы оценки эффективности инвестиционного проекта / А.С. Драганов // Скиф. Вопросы студенческой науки. – 2019. – № 9. – С. 130-137.

13 Закирова, Э.Р. Инвестиционная политика промышленных предприятий: формирование и анализ / Э.Р. Закирова, К.В. Ростовцев, О.А. Бойтуш // Вестник Астраханского государственного технического университета. Серия: экономика. – 2016. – № 3. – С. 14-25.

14 Иванов, К.С. Проблемы разработки инвестиционной политики предприятий / К.С. Иванов // Актуальные проблемы экономики современной России. – 2017. – № 4. – С. 310-314.

15 Инвестиционный менеджмент / Д.В. Кузнецов [и др.] ; под общ. ред. Д. В. Кузнецова. – М.: Издательство Юрайт, 2021. – 289 с.

16 Каландарова, И. Инвестиции и инвестиционная политика / И. Каландарова, Ж.О. Абдурайимов, А.Г. Жумабоев // Проблемы и достижения современной науки. – 2019. – № 1. – С. 84-85.

17 Калимуллин, Д.М. Инвестиции в коммерческой деятельности / Д.М. Калимуллин, Е.А. Поляшова // В сб. Опыт и проблемы реформирования системы менеджмента на современном предприятии: тактика и стратегия. Сб. статей XIX Международной научно-практической конференции. 2020. – С. 115-118.

18 Калита, В.А. Инвестиционная политика предприятия / В.А. Калита, К.Э. Тюпаков // COLLOQUIUM-JOURNAL. – 2020. – № 4-6. – С. 12-13.

19 Кангапшева, Д.Р. Формирование инвестиционной политики по основным направлениям инвестирования / Д.Р. Кангапшева // В сб. Развитие финансовой науки: дискуссионные вопросы современных исследований. Сб. научных трудов по материалам VII Всероссийской научно-практической конференции студентов и молодых ученых. 2020. – С. 161-165.

20 Касьяненко, Т.Г. Инвестиционный анализ / Т.Г. Касьяненко, Г.А. Маховикова. – М.: Издательство Юрайт, 2019. – 560 с.

21 Касьяненко, Т.Г. Экономическая оценка инвестиций / Т.Г. Касьяненко, Г.А. Маховикова. – М.: Издательство Юрайт, 2019. – 559 с.

22 Катвицкая, Ю.С. Эффективность инвестиционной политики металлургических предприятий как фактор устойчивого развития экономики государства / Ю.С. Катвицкая, Е.А. Качанова // Государство и общество России в контексте современных геополитических вызовов: новации, экономика, перспективы. Материалы XII Всероссийской научно-практической конференции. Чебоксары, 2021. – С. 133-138.

23 Колесникова, М.И. Оценка эффективности инвестиционных проектов / М.И. Колесникова, С.А. Морозова // Вестник современных исследований. – 2018. – № 12.17. – С. 206-210.

24 Колесниченко, А.Е. Инвестиционная политика предприятия: особенности построения и управления / А.Е. Колесниченко // В сб. Пути повышения финансовой стабильности регионов Северного Кавказа: взгляд молодых ученых. Материалы V Всероссийской научно-практической конференции студентов, аспирантов и молодых преподавателей. Махачкала, 2020. – С. 107-110.

25 Косминская, Е.А. Управление инвестиционной деятельностью организации / Е.А. Косминская // В сб. Экономика и управление в условиях современной России. Материалы IV национальной научно-практической конференции, текстовое электронное издание. 2020. – С. 210-214.



26 Косов, М.Е. Критерии и методы оценки эффективности инвестиционных проектов / М.Е. Косов // Азимут научных исследований: экономика и управление. – 2017. – Т. 6. – № 4. – С. 120-123.

27 Кузнецов, Б.Т. Инвестиционный анализ / Б.Т. Кузнецов. – М.: Издательство Юрайт, 2021. – 363 с.

28 Кучковская, Н.В. Критерии оценки инвестиционных проектов / Н.В. Кучковская // Форум. Серия: гуманитарные и экономические науки. – 2018. – № 1. – С. 142-146.

29 Леонтьев, В.Е. Инвестиции / В.Е. Леонтьев, В.В. Бочаров, Н.П. Радковская. – М.: Издательство Юрайт, 2019. – 455 с.

30 Лившиц, В.Н. Оценка эффективности инвестиционных проектов в различных условиях / В.Н. Лившиц, И.А. Миронова, А.Н. Швецов // Экономика в промышленности. – 2019. – Т. 12. – № 1. – С. 29-43.

31 Лимитовский, М.А. Инвестиционные проекты и реальные опционы на развивающихся рынках / М.А. Лимитовский. – М.: Издательство Юрайт, 2021. – 486 с.

32 Лисичкина, Н.В. Инвестиционная политика промышленного предприятия / Н.В. Лисичкина, Г.Р. Арманшина, К.В. Костикова // Научные записки ОрёлГИЭТ. – 2016. – № 5. – С. 47-52.

33 Метрик А. Инвестиционная стратегия предприятия / А. Метрик // Организационно-правовые аспекты инновационного развития агробизнеса. – 2018. – № 15. – С. 58-61.

34 Об инвестиционной деятельности в Амурской области : закон Амурской области от 05.09.2007 г. № 374-ОЗ [Электронный ресурс]: электрон. правовой справ. ГАРАНТ. – М.: ГАРАНТ, 2021. – 1 эл. опт. диск (CD-ROM).

35 Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений : федер. закон от 25.02.1999 г. № 39-ФЗ [Электронный ресурс]: электрон. правовой справ. ГАРАНТ. – М.: ГАРАНТ, 2021. – 1 эл. опт. диск (CD-ROM).

36 Об иностранных инвестициях в Российской Федерации : федер. закон от 09.07.1999 г. № 160-ФЗ [Электронный ресурс]: электрон. правовой справ. ГАРАНТ. – М.: ГАРАНТ, 2021. – 1 эл. опт. диск (CD-ROM).

37 Орехов, А.А. Механизм комплексной оценки экономической эффективности инвестиционного проекта / А.А. Орехов, Н.О. Юшин // Финансовый вестник. – 2018. – № 1. – С. 49-59.

38 Погодина, Т.В. Инвестиционный менеджмент / Т. В. Погодина. – М.: Издательство Юрайт, 2021. – 311 с.

39 Постановление Правительства области от 30.12.2011 № 988 «Об утверждении порядка заключения соглашения о взаимодействия в рамках реализации приоритетного инвестиционного проекта» [Электронный ресурс]: электрон. правовой справ. ГАРАНТ. – М.: ГАРАНТ, 2021. – 1 эл. опт. диск (CD-ROM).

40 Румянцева, Е.Е. Инвестиционный анализ / Е.Е. Румянцева. – М.: Издательство Юрайт, 2021. – 281 с.

41 Санжаева, Е.Ц. Инвестиционная политика предприятия / Е.Ц. Санжаева // Научный журнал. – 2018. – № 9. – С. 47-50.

42 Севастьянова, М. В. Инвестиционная политика предприятия в современных условиях / М. В. Севастьянова // Молодой ученый. – 2017. – № 50. – С. 173-176.

43 Солтыев, Ш.А.О. Методы оценки эффективности инвестиционных проектов организации / Ш.А.О. Солтыев, М.В. Рыбасова // Фундаментальные и прикладные исследования в современном мире. – 2018. – Т. 22. – С. 141-143.

44 Сопина, Н.В. Инвестиционная политика в современных условиях / Н. В. Сопина, А. И. Махмутов // Молодой ученый. – 2020. – № 35. – С. 66-67.

45 Теплова, Т.В. Инвестиции в 2 ч. Часть 1 / Т.В. Теплова. – М.: Издательство Юрайт, 2020. – 409 с.

46 Теплова, Т.В. Инвестиции в 2 ч. Часть 2 / Т.В. Теплова. – М.: Издательство Юрайт, 2020. – 382 с.

47 Управление инвестиционными проектами в условиях риска и

неопределенности / Л.Г. Матвеева, А.Ю. Никитаева, О.А. Чернова, Е.Ф. Щипанов. – М.: Издательство Юрайт, 2020. – 298 с.

48 Усикова, И.В. Оценка эффективности инвестиционных проектов: нормативно-правовая база, методы и модели, современные информационные технологии / И.В. Усикова, Т.Ф. Кутузова // Актуальные проблемы экономики, социологии и права. – 2018. – № 1. – С. 74-78.

49 Фам, Т.К.А. Инвестиционная политика предприятия малого и среднего бизнеса / Т.К.А. Фам, О.О. Дроботова // Вестник академии знаний. – 2018. – № 4. – С. 283-293.

50 Фам, Т.К.А. Понятие, принципы и виды инвестиционной политики предприятия / Т.К.А. Фам, О.О. Дроботова // Стратегия и тактика управления предприятием в переходной экономике. Сб. материалов XVIII ежегодного открытого конкурса научно-исследовательских работ студентов и молодых ученых в области экономики и управления «Зеленый росток». Под ред. Г.С. Мерзликиной. 2018. – С. 162-167.

51 Фан, В.И.Т. Основные принципы оценки эффективности инвестиционных проектов / В.И.Т. Фан // COLLOQUIUM-JOURNAL. – 2019. – № 13-11. – С. 243-245.

52 Холодкова, В.В. Управление инвестиционным проектом / В.В. Холодкова. – М.: Издательство Юрайт, 2020. – 302 с.

53 Черненко, В.А. Некоторые вопросы методики оценки эффективности инвестиционных проектов в России / В.А. Черненко, Г.А. Будагов // Журнал правовых и экономических исследований. – 2018. – № 3. – С. 206-208.

54 Чохтарова, О.П. Инвестиционная политика предприятия в современных условиях / О.П. Чохтарова, О.В. Кабанова // Современные научные исследования и разработки. – 2018. – № 12. – С. 1040-1044.

## ПРИЛОЖЕНИЕ А

Бухгалтерская финансовая отчётность АО «ДРСК»

**Бухгалтерский баланс**  
на 31 декабря 2020 г.

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710001		
			31	12	2020
Организация	Акционерное общество "Дальневосточная распределительная сетевая компания"	по ОКПО	78900638		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	2801108200		
Вид экономической деятельности	Передача электроэнергии и технологическое присоединение к распределительным электросетям	по ОКВЭД 2	35.12		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Непубличное акционерное общество / Частная собственность	по ОКОПФ / ОКФС	12267	16	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		
Местонахождение (адрес)	675000, Амурская обл, Благовещенск г, Шевченко ул, дом № 32				

Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту  ДА  НЕТ

Наименование аудиторской организации/фамилия, имя, отчество (при наличии) индивидуального аудитора  
Общество с ограниченной ответственностью "РСМ Русь"

Идентификационный номер налогоплательщика аудиторской организации/индивидуального аудитора	ИНН	7722020834
Основной государственный регистрационный номер аудиторской организации/индивидуального аудитора	ОГРН/ОГРНИП	1027700257540

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2020 г.	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.
	<b>АКТИВ</b>				
	<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
3.1	Нематериальные активы	1110	63 927	19 783	8 294
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	41 567 628	38 145 851	35 610 161
3.3	в том числе:				
	Основные средства, в т.ч.	11501	36 694 377	34 450 659	32 136 801
	земельные участки	115011	76 594	74 137	74 088
	объекты природопользования и многолетние насаждения	115012	-	-	-
	здания	115013	3 806 758	3 611 547	2 931 918
	сооружения	115014	18 816 752	17 095 010	16 553 641
	машины и оборудование	115015	15 537 481	13 248 483	12 188 109
	транспортные средства	115016	415 745	381 224	372 114
	административно-хозяйственное оборудование, производственный и хозяйственный инвентарь	115017	41 047	40 244	16 901
	капитальные вложения в арендованное имущество	115018	-	-	-
	концессионное имущество	115019	-	-	-
	другие виды основных средств	1150110	-	14	30
	в том числе (по всем группам ОС): объекты недвижимости, требующие государственной регистрации	1150111	1 929 969	2 203 255	2 271 870
3.2.2	Оборудование к установке	11502	257 937	380 316	194 712
	Вложения во внеоборотные активы, в т.ч.	11503	2 615 514	3 314 876	3 278 648
	приобретение земельных участков	115031	-	-	-
	приобретение объектов природопользования	115032	-	-	-
	строительство объектов основных средств	115033	2 615 514	3 314 876	3 278 648
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	-	-	-
	Отложенные налоговые активы	1180	114 534	99 842	92 776
3.4	Прочие внеоборотные активы	1190	152 353	146 305	91 357
	Итого по разделу I	1100	41 898 642	38 411 781	35 802 588

II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
3.5	Запасы	1210	541 259	536 122	464 083
	в том числе:				
	Материалы	12101	524 750	524 854	451 596
	в том числе:				
	Топливо	121011	13 537	12 857	11 745
	Запасные части	121012	13 227	12 630	12 592
	Сырье и материалы	121013	314 011	343 077	291 359
	Строительные материалы	121014	6 125	5 480	6 292
	Специальная оснастка и специальная одежда	121015	116 848	110 537	93 282
	Затраты в незавершенном производстве	12102	-	-	-
	Готовая продукция	12103	-	-	-
	Товары	12104	273	331	363
	Товары отгруженные	12105	-	-	-
	Расходы будущих периодов	12106	16 236	10 937	12 124
	Прочие затраты и запасы	12107	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	3 865	3 087	966
	в том числе:				
	НДС по приобретенным ОС	12201	2 743	2 000	-
	НДС по приобретенным НМА	12202	-	-	-
	НДС по приобретенным материально-производственным запасам	12203	-	-	-
	НДС по приобретенным услугам	12204	1 122	1 087	966
	НДС, уплаченный при ввозе товаров на территорию РФ	12205	-	-	-
	НДС при строительстве ОС	12206	-	-	-
3.6	Дебиторская задолженность	1230	3 460 457	4 192 733	10 557 908
	в том числе:				
	Платежи по которой ожидаются более чем через 12 мес. после отчетной даты,	12301	35 070	79 700	38 581
	в том числе:				
	расчеты с покупателями и заказчиками,	123011	1 308	2 290	2 481
	в том числе:				
	по технологическому присоединению к сетям	1230111	1 308	2 290	2 481
	векселя к получению покупателей и заказчиков	123012	-	-	-
	расчеты с поставщиками и подрядчиками (авансы выданные)	123013	32 468	76 118	34 873
	в том числе расчеты с поставщиками и подрядчиками (авансы выданные) по договорам капитального строительства	1230131	700	43 292	551
	прочая дебиторская задолженность	123014	1 294	1 292	1 227
	Платежи по которой ожидаются в течение 12 мес. после отчетной даты,	12302	3 425 387	4 113 033	10 519 327
	в том числе:				
	расчеты с покупателями и заказчиками,	123021	1 753 216	2 079 104	2 021 194
	в том числе:				
	по технологическому присоединению к сетям	1230211	71 674	127 315	15 977
	векселя к получению	123022	-	-	-
	расчеты с поставщиками и подрядчиками (авансы выданные)	123023	1 625 025	1 984 251	8 429 147
	в том числе расчеты с поставщиками и подрядчиками (авансы выданные) по договорам капитального строительства	1230231	251 839	636 868	650 831
3.12	расчеты по налогам и сборам	123024	6 677	6 988	4 619
	расчеты с персоналом по оплате труда	123025	-	-	-
	расчеты с подотчетными лицами	123026	339	293	196
	расчеты с персоналом по прочим операциям	123027	398	928	641
	расчеты по вкладам в уставный (складочный) капитал	123028	-	-	-
	прочая дебиторская задолженность	123030	39 734	41 469	63 530

	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	-
3.7	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	4 048 229	4 191 873	8 014 145
	в том числе:				
	Касса организации	12501	415	467	636
	Касса организации (в валюте)	12502	-	-	-
	Касса по деятельности платежного агента	12503	-	-	-
	Расчетные счета	12504	1 547 799	1 590 569	2 712 698
	Валютные счета	12505	-	-	-
	Аккредитивы	12506	-	-	-
	Чековые книжки	12507	-	-	-
	Прочие специальные счета	12508	-	828	810
	Аккредитивы (в валюте)	12509	-	-	-
	Прочие специальные счета (в валюте)	12510	-	-	-
	Переводы в пути	12511	15	9	1
	Денежные эквиваленты	12512	2 500 000	2 600 000	3 300 000
3.8	Прочие оборотные активы	1260	832 622	944 243	2 265 773
	в том числе:				
	Акцизы по оплаченным материальным ценностям	12601	-	-	-
	Денежные документы	12602	40	38	61
	Денежные документы (в валюте)	12603	-	-	-
	НДС по авансам и переплатам	12604	831 410	943 216	2 265 034
	Недостачи и потери от порчи ценностей	12605	1 172	989	678
	Внутрихозяйственные расчеты	12606	-	-	-
	Итого по разделу II	1200	8 886 432	9 868 058	19 302 875
	<b>БАЛАНС</b>	1600	50 785 074	48 279 838	55 105 463

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2020 г.	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
3.9	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	9 660 910	9 660 910	9 660 910
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
3.9	Переоценка внеоборотных активов	1340	7 259 248	6 428 588	6 428 588
3.9	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	271 644	271 644	271 644
	в т.ч. Эмиссионный доход	13501	-	-	-
	Прочие источники	1351	271 644	271 644	271 644
3.9	Резервный капитал	1360	283 534	147 184	-
	в том числе:				
	Резервы, образованные в соответствии с законодательством	13601	-	-	-
	Резервы, образованные в соответствии с учредительными документами	13602	283 534	147 184	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	9 911 656	8 032 472	5 387 188
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) прошлых лет	13701	7 898 289	8 032 472	5 387 188
	в т.ч. Нераспределенная прибыль использованная	137011	-	-	-
	Прибыли (убытки), связанные с реорганизацией	13703	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) отчетного периода	13702	2 013 367	-	-
	Итого по разделу III	1300	27 386 992	24 540 798	21 748 330
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
3.10	Заемные средства	1410	6 457 936	2 415 000	6 293 000
	в том числе:				
	Долгосрочные кредиты	14101	6 293 000	2 415 000	6 293 000
	Долгосрочные займы	14102	164 936	-	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	3 662 835	3 295 808	3 080 167
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
3.11	Прочие обязательства	1450	4 492 086	3 182 803	6 030 223
	в том числе:				
	Задолженность перед поставщиками и подрядчиками	14501	2 104 459	2 183 028	2 262 530
	Задолженность с покупателями и заказчиками (авансы полученные)	14502	2 374 627	984 775	3 750 693
	Задолженность по концессионным соглашениям	14503	-	-	-
	Прочие долгосрочные обязательства	14504	13 000	15 000	17 000
	Итого по разделу IV	1400	14 612 857	8 893 611	15 403 390



<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
3.10	Заемные средства	1510	2 416 096	6 293 949	2 415 000
	в том числе:				
	Краткосрочные кредиты	15101	2 415 000	6 293 000	2 415 000
	Краткосрочные займы	15102	-	-	-
	Проценты по краткосрочным кредитам	15103	1 096	949	-
	Проценты по долгосрочным кредитам	15104	-	-	-
	Проценты по краткосрочным займам	15105	-	-	-
	Проценты по долгосрочным займам	15106	-	-	-
3.11	Кредиторская задолженность	1520	5 723 056	7 902 862	13 962 274
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	1 639 943	1 726 038	1 556 162
	в том числе: расчеты с поставщиками и подрядчиками по договорам капитального строительства	152011	428 450	318 704	555 935
	Векселя к уплате	15202	2 000	2 000	2 000
	Расчеты с покупателями и заказчиками (авансы полученные)	15203	2 739 412	4 996 934	11 097 944
	в том числе: по технологическому присоединению к сетям	152031	2 708 906	4 972 884	11 085 449
	в том числе: по теплоэнергии	152032	-	-	-
	в том числе: по электроэнергии	152033	-	-	-
3.12	Расчеты по налогам и сборам	15204	780 368	658 064	795 698
3.12	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	15205	159 037	145 517	150 493
	Расчеты с персоналом по оплате труда	15207	380 717	351 151	342 000
	Расчеты с подотчетными лицами	15208	4	2	22
	Задолженность участникам (учредителям)	15209	-	-	-
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	15211	21 575	23 156	17 955
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	в том числе:				
	Целевое финансирование	15301	-	-	-
	Безвозмездные поступления	15302	-	-	-
3.14	Оценочные обязательства	1540	392 860	359 139	321 901
3.13	Прочие обязательства	1550	253 213	289 480	1 254 568
	НДС для уплаты в бюджет	15501	12	-	-
	НДС по авансам выданным	15502	253 201	289 480	1 254 568
	Внутрихозяйственные расчеты	15503	-	-	-
	Целевое финансирование по концессионным соглашениям	15504	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	8 785 225	14 845 430	17 953 743
	<b>БАЛАНС</b>	1700	50 785 074	48 279 839	55 105 463

**Отчет о финансовых результатах**  
за Январь - Декабрь 2020г.

		Дата (число, месяц, год)	<b>Коды</b>		
		Форма по ОКУД	0710002		
		Организация	31	12	2020
		Идентификационный номер налогоплательщика	78900638		
		Вид экономической деятельности	2801108200		
		Организационно-правовая форма / форма собственности	35.12		
		Единица измерения: в тыс. рублей	12267	16	
		по ОКПО	384		
		по ОКВЭД 2			
		по ОКФС / ОКФС			
		по ОКЕИ			

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2020г.	За Январь - Декабрь 2019г.
3.16	Выручка	2110	34 929 991	40 739 135
	выручка от транспортировки электро и теплоэнергии	21103	32 650 406	31 397 115
	выручка от услуги по технологическому присоединению	21104	1 941 332	9 023 751
	выручка от сдачи имущества в аренду (субаренду)	21105	15 195	13 248
	выручка от продажи прочей продукции, работ, услуг промышленного характера	21106	297 943	258 245
	выручка от продажи прочей продукции, работ, услуг непромышленного характера	21107	25 115	46 776
	государственные субсидии на возмещение выпадающих доходов	21108	-	-
3.17	Себестоимость продаж	2120	(31 777 145)	(36 593 066)
	себестоимость транспортировки электро и теплоэнергии	21203	(31 328 079)	(29 161 650)
	себестоимость услуги по технологическому присоединению	21204	(176 516)	(7 192 498)
	себестоимость услуг аренды (субаренды)	21205	(1 901)	(2 045)
	себестоимость прочей продукции, работ, услуг промышленного характера	21206	(231 045)	(182 406)
	себестоимость прочей продукции, работ, услуг непромышленного характера	21207	(39 604)	(54 467)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	3 152 846	4 146 069
	Коммерческие расходы	2210	(95)	(73)
	Управленческие расходы	2220	-	-
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	3 152 751	4 145 996
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	159 992	315 647
	в том числе:			
	Доходы в виде процентов по депозитным вкладам		132 284,00	289 255,00
3.10	Проценты к уплате	2330	(611 171)	(682 722)
	в том числе:			
3.18	Прочие доходы	2340	475 925	325 871
	в том числе:			
	Доходы, связанные с реализацией основных средств	23401	31 717	6 565
	Доходы, связанные с ликвидацией основных средств	23402	1 274	857
	Доходы, связанные с реализацией нематериальных активов	23403	-	-
	Доходы, связанные с реализацией прочего имущества	23404	197 716	97 840
	Доходы, связанные со сдачей имущества в аренду (субаренду)	23413	-	-

	Доходы в виде восстановленных оценочных резервов	23414	24 400	18 798
	Разница между первоначальной и номинальной стоимостью по долговым ценным бумагам	23415	-	-
	Штрафы, пени, неустойки к получению	23416	38 197	86 062
	Прибыль прошлых лет	23417	73 516	27 920
	Возмещение убытков к получению	23418	47 323	15 425
	Доходы в виде списанной кредиторской задолженности	23421	7 887	5 450
	Доходы, связанные с переоценкой внеоборотных активов	23422	571	-
	Государственные субсидии и компенсации	23423	-	-
	Прочие доходы	23424	53 324	66 956
3.18	Прочие расходы	2350	(546 450)	(497 188)
	в том числе:			
	Расходы, связанные с участием в российских организациях	23501	-	-
	Расходы, связанные с участием в иностранных организациях	23502	-	-
	Расходы, связанные с реализацией основных средств	23503	(10 765)	(672)
	Расходы, связанные с ликвидацией основных средств	23504	(933)	(3 455)
	Расходы, связанные с реализацией нематериальных активов	23505	-	-
	Расходы, связанные с реализацией прочего имущества	23506	(195 240)	(96 113)
	Расходы в виде образованных оценочных резервов	23516	(3 562)	(7 965)
	Разница между первоначальной и номинальной стоимостью по долговым ценным бумагам	23517	-	-
	Расходы на услуги банков	23518	(166)	(2 980)
	Штрафы, пени, неустойки к уплате	23519	(461)	(649)
	Убытки прошлых лет	23520	(20 719)	(37 697)
	Налоги и сборы	23523	(34 755)	(35 415)
	Расходы в виде списанной дебиторской задолженности	23524	(1 206)	(860)
	Расходы на благотворительные цели	23527	(33 680)	(54 444)
	Расходы, связанные с переоценкой внеоборотных активов	23528	-	-
	Возмещение убытков к уплате	23529	(815)	(10 014)
	Прочие расходы, в т.ч.	23530	(244 148)	(246 924)
	Расходы по коллективному договору	235301	(185 144)	(212 203)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	2 631 047	3 607 604
	Налог на прибыль	2410	(599 166)	(815 174)
	в т.ч.			
	Текущий налог на прибыль	2411	(455 037)	(606 599)
3.12	Отложенный налог на прибыль	2412	(144 129)	(208 575)
3.12	Прочее	2460	(18 514)	38
	в том числе:			
	Налоги, уплачиваемые организациями, применяющими специальные налоговые режимы	24601	-	-
	Штрафные санкции и пени за нарушение налогового и иного законодательства	24602	(271)	(454)
	Прочее	24603	(18 244)	492
	Чистая прибыль (убыток)	2400	2 013 367	2 792 468

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2020г.	За Январь - Декабрь 2019г.
	<b>СПРАВОЧНО</b>			
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	1 041 032	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Налог на прибыль от операций, результат которых не включается в чистую прибыль (убыток) периода	2530	(208 206)	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	2 013 367	2 792 468
3.19	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	0,002084	0,002890
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

## ПРИЛОЖЕНИЕ Б

Справка о результатах проверки текстового документа на наличие  
заимствований

## СПРАВКА

Амурский государственный университет

о результатах проверки текстового документа  
на наличие заимствований

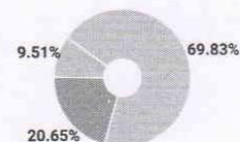
### ПРОВЕРКА ВЫПОЛНЕНА В СИСТЕМЕ АНТИПЛАГИАТ.ВУЗ

**Автор работы:** Синецкая Виктория Олеговна  
**Самоцитирование  
рассчитано для:** Синецкая Виктория Олеговна  
**Название работы:** Инвестиционная политика предприятия и оценка ее эффективности на примере АО «ДРСК»  
**Тип работы:** Выпускная квалификационная работа  
**Подразделение:** кафедра финансов

### РЕЗУЛЬТАТЫ

ЗАИМСТВОВАНИЯ		20.65%
ОРИГИНАЛЬНОСТЬ		69.83%
ЦИТИРОВАНИЯ		9.51%
САМОЦИТИРОВАНИЯ		0%

ДАТА ПОСЛЕДНЕЙ ПРОВЕРКИ: 31.05.2021



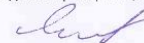
**Модули поиска:** ИПС Адилет; Модуль поиска "АмГУ"; Библиография; Сводная коллекция ЭБС; Интернет Плюс; Сводная коллекция РГБ; Цитирование; Переводные заимствования (RuEn); Переводные заимствования по eLIBRARY.RU (EnRu); Переводные заимствования по Интернету (EnRu); Переводные заимствования издательства Wiley (RuEn); eLIBRARY.RU; СПС ГАРАНТ; Медицина; Диссертации НББ; Перефразирования по eLIBRARY.RU; Перефразирования по Интернету; Патенты СССР, РФ, СНГ; Шаблонные фразы; Кольцо вузов; Издательство Wiley; Переводные заимствования

**Работу проверил:** Якимова Виленна Анатольевна  
ФИО проверяющего

**Дата подписи:**

31.05.2021

Подпись проверяющего



Чтобы убедиться  
в подлинности справки, используйте QR-код,  
который содержит ссылку на отчет.

Ответ на вопрос, является ли обнаруженное заимствование  
корректным, система оставляет на усмотрение проверяющего.  
Предоставленная информация не подлежит использованию  
в коммерческих целях.