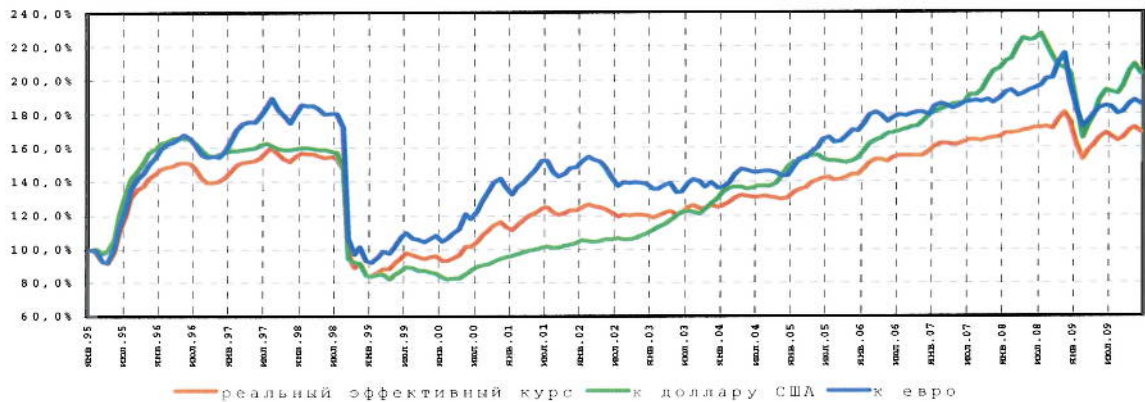


Рис. 7. Динамика среднемесячных реальных курсов рубля (январь 1995 г. = 100%)



При этом в течение года операции Банка России на внутреннем валютном рынке носили разнонаправленный характер. В целом, за счет объемной нетто-покупки иностранной валюты во II и IV кварталах 2009 года, общий итог валютных интервенций был положительным. Дополнительный прирост международных резервов был обеспечен за счет поступления в пользу России новой эмиссии СДР в размере 8,9 млрд. долларов. В результате за счет операций, отраженных в платежном балансе, международные резервы выросли на 3,4 млрд. долл., а положительная переоценка и прочие изменения увеличили их еще на 8,5 млрд. долларов.

В структуре международных резервов доля монетарного золота выросла до 5,1% в результате его приобретения органами денежно-кредитного регулирования на внутреннем рынке и положительной переоценки. Удельный вес СДР в структуре резервных активов в результате отмеченных выше эмиссий увеличился до 2%. На валютную составляющую приходилось 92,9 процента.

Уровень международных резервов в условиях 2009 года был достаточным для покрытия российского импорта товаров и услуг в течение 21 месяца (в 2008 году аналогичный показатель равнялся 14 месяцам).

Дефицит федерального бюджета в 2009 году составил, по предварительным данным Минфина России, 2326,14 млрд. руб., или 6,0% ВВП против профицита в 1707,47 млрд. руб. (4,1% ВВП) годом ранее. При этом доходы бюджета составили 7336,01 млрд. руб., или 18,8 ВВП (9274,11 млрд. руб., или 22,3% ВВП в 2008 году), а расходы бюджета – 9662,15 млрд. руб., или 24,8% ВВП против 7566,64 млрд. руб. (18,2% ВВП) за двенадцать месяцев предыдущего года. Непроцентные расходы сложились в объеме 9484,38 млрд. руб., или 24,3% ВВП (7413,31 млрд. руб., или 17,8% ВВП в 2008 году), а обслуживание государственного долга (процентные расходы) составило 177,77 млрд. руб., или 0,46% ВВП против 153,34 млрд. руб., или 0,37% ВВП годом ранее.

В течение большей части 2009 года темпы роста спроса на деньги были ниже, чем в предыдущем году, что в значительной степени определялось существенным снижением объема ВВП, темпов роста цен на активы и курсовой динамикой. Тем не менее, начиная с III квартала 2009 года, на фоне укрепления в целом обменного курса рубля и снижения девальвационных ожиданий спрос на национальную валюту как на средство сбережения стал постепенно увеличиваться и в целом по итогам 2009 год темпы роста спроса на деньги оказались выше, чем годом ранее. В то же время отрицательное влияние на темпы роста спроса на деньги по-прежнему оказывали низкая экономическая активность и общее снижение цен на активы (главным образом, на рынке недвижимости).

По оценке, объем денежного агрегата M2 (денежной массы в национальном определении) по состоянию на 1 января 2010 года составил 15640 млрд. руб., увеличившись за 2009 год на 15,9% по

сравнению с 1,7% за 2008 год (соответствующие показатели в реальном выражении составили 6,5% и -10,2 процента).

При этом, если объем наличных денег в обращении вне банковской системы (денежный агрегат М0) возрос за 2009 года на 6%, то депозиты в национальной валюте - на 19,8% (депозиты населения возросли на 27,8%, депозиты предприятий - на 13,1%). Таким образом, прирост объема денежной массы сопровождался изменениями в структуре денежного агрегата М2. В результате удельный вес наличных денег в обращении (денежного агрегата М0) в составе денежного агрегата М2 за 2008 год уменьшился на 2,4 процентного пункта и на 1 января 2010 года составил 25,7% против 28,1% на 1 января годом ранее.

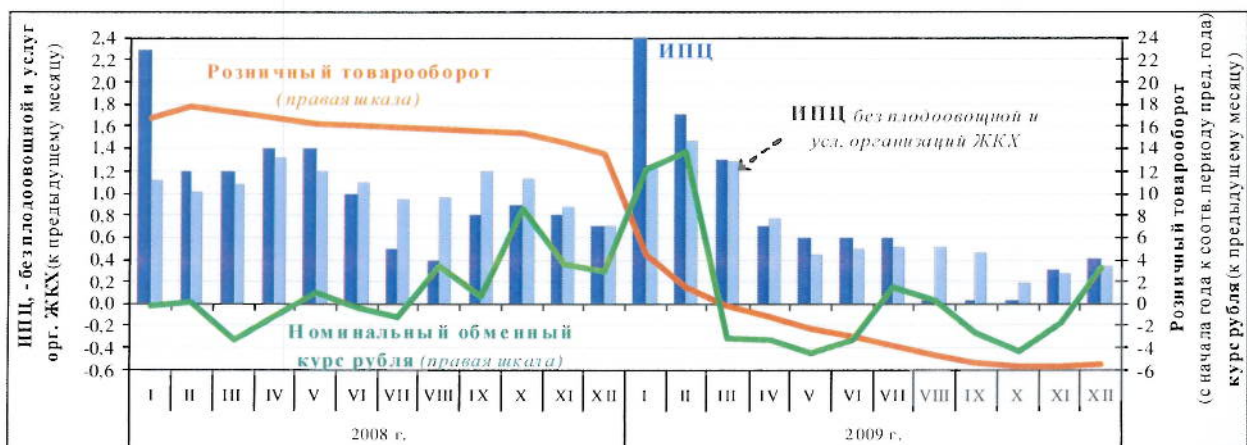
Депозиты в инвалюте (в рублевом эквиваленте) за 2009 год возросли на 15% до 3,83 трлн. руб., а их доля в составе денежного агрегата М2Х (широкой денежной массы) практически не изменилась: если на начало 2009 года их удельный вес в составе денежного агрегата М2Х составлял 19,8%, то по состоянию на 1 января 2010 года - 19,7%. Прирост денежного агрегата М2Х за 2009 год оценивается в размере 15,7% против 14,9% годом ранее.

В феврале 2009 года в целях сдерживания инфляционных тенденций и обеспечения стабильности валютного курса рубля Банк России повысил процентные ставки по своим операциям. В результате ставки по инструментам денежно-кредитной политики в указанном периоде возросли на 0,5-2%. В частности, в I квартале 2009 года ставка по кредитам «овернайт» была равна 13%, ставка по депозитным операциям по фиксированной ставке «том-некст» – 6,75-7,75%, минимальная ставка по операциям прямого РЕПО на аукционной основе на срок 1 день – 11,25-12,25 процента.

На фоне замедления темпов инфляции и стабилизации ситуации на внутреннем валютном рынке в апреле-декабре 2009 года Банк России осуществлял последовательное снижение ставки рефинансирования и ставок по операциям денежно-кредитной политики. В этот период процентные ставки снижались 10 раз. В зависимости от инструментов денежно-кредитной политики снижение ставок составило 1,75-4,5 процентного пункта. С 28 декабря 2009 года ставка рефинансирования Банка России и ставка по кредитам «овернайт» составляет 8,75%, минимальная ставка по операциям прямого РЕПО на аукционной основе на срок 1 день – 6%, ставка по депозитным операциям по фиксированной ставке на условиях «том-некст» – 3,5% годовых.

За январь - декабрь 2009 г. потребительская инфляция составила 8,8%, что является самым низким показателем за период с начала реформирования экономики России. Относительно показателя годом ранее (13,3%) инфляция замедлилась в 1,5 раза. После усиления инфляции в I квартале 2009 г. до 5,4% (4,8% годом ранее) в связи с полуторным ослаблением курса рубля в конце 2008 - начале 2009 года (в номинальном выражении), а также традиционного масштабного роста регулируемых тарифов, начиная со II квартала, инфляция стала быстро замедляться под давлением сжатия спроса населения вследствие снижения реальных доходов населения и ухудшения потребительских настроений из-за рисков снижения доходов.

Рис. 8. Потребительская инфляция (к предыдущему месяцу)



На сдерживании цен, прежде всего на продовольствие, сказался дефицит оборотных средств у производителей товаров, и особенно - в торговле, который в условиях сокращения спроса обострил конкуренцию среди крупных розничных сетей. Во II полугодии снижению инфляции способствовало укрепление курса рубля, особенно в IV квартале, которое в сочетании с падением мировых и внутренних цен на зерно и другие продукты привело к удешевлению продовольственного импорта и сельхозтоваров (- 2,9% в среднем за 2009 год к 2008 г.). Вследствие этого рост цен на продовольственные товары в 2009 году замедлился до 6,1% (против 16,5% год назад), а его компонента в инфляции понизилась до 2,3 п.п. против 6,4 п.п. годом ранее.

Также на падение спроса отреагировал рынок платных услуг – на рыночные услуги прирост цен в 2009 году замедлился до 7,7% против 17,5% годом ранее. В целом платные услуги населению подорожали на 11,6% против 15,9%, при этом тарифы на регулируемые услуги выросли более значительно (17,4%), чем год назад (13,9%) в связи с усилением роста тарифов на коммунальные услуги (23% против 17,1% год назад) после прекращения установления предельного роста этих тарифов на федеральном уровне.

На непродовольственные товары рост цен в 2009 году оказался более высоким (на 9,7%), чем год назад (8%) вследствие более высокой зависимости от динамики импорта и ослабления обменного курса. Хотя сокращение спроса на рынке данным товаров более сильное (оборот розничной торговли данными товарами в 2009 году по сравнению с 2008 годом сократился на 8,3%), в том числе за счет резкого снижения потребительского кредитования, однако из-за возросших рисков неликвидов, предложение товаров также снизилось, что также сказалось на более высоких темпах роста цен, особенно в конце года.

Определенный вклад в ограничение роста потребительских цен в 2009 году внесла крайне умеренная динамика цен производителей на товары, производимые для внутреннего рынка.

Так, в производстве пищевых продуктов за 2009 год цены выросли на 5,7%, что вдвое ниже прошлогоднего показателя (12,3%), при этом после роста цен в I квартале на 3,4% под влиянием ослабления рубля, в оставшийся период года рост цен незначительный (2,2 процента). На товары с высокой долей затрат на импортные материалы рост цен также невысокий – в легкой промышленности 5,3% (10,3%), выше на легковые автомобили – 7,4%, на что оказали влияние меры по защите производителей на территории России. При этом в конце года цены стали снижаться в связи с падающим спросом.

В среднем на неторгуемые товары на внешних рынках рост цен за год по оценке составил 4,4% (год назад – 15,5 процента). Низкая динамика цен наблюдалась в течение всего года, что отражает низкий спрос. Особенно плохая ситуация в секторе инвестиционных товаров: так, на стройматериалы цены снизились в 2009 году еще на 7,6% после падения цен во II полугодии 2008 г. на 8,4 процента. На машиностроительную продукцию рост крайне низкий – в среднем на 1,8% (в большинстве производств цены снизились) и в основном связан с удорожанием импортных материальных ресурсов.

В целом в промышленности (С+D+E) с февраля по декабрь 2009 г. цены производителей (ИЦП) выросли в среднем на 17,8% после падения цен с сентября 2008 года по январь 2009 года на 27,4% под влиянием возобновившегося роста цен на нефть.

На товары, торгуемые на внешних рынках, за февраль-декабрь цены выросли в среднем на 39,7% под влиянием мировой конъюнктуры на нефть и цветные металлы, что, однако не компенсировало падение цен с начала кризиса. На нефть цены повысились вдвое после падения цен в 2,8 раза с августа по декабрь 2008 г., нефтепродукты подорожали в 1,3 раза после удешевления в 1,7 раза. В производстве цветных металлов (в отрасли цены формируются по принципу net-back) – цены повысились на 38,1% после падения цен в 2008 году на 18,2%, однако в основном дорожали драгоценные металлы, медь, свинец. В производстве товаров черной металлургии цены продолжали падать в связи с падением спроса – за 2009 г. - 6,1% после падения цен на 25,9% в конце 2008 года.

В капитальном строительстве за 2009 год цены практически не снизились (+ 0,1%), несмотря на

значительное падение инвестиционной активности с начала кризиса. Отчасти сказалось подорожание импорта, вследствие чего машины и оборудование подорожали на 2,8

5.2. ГЛАВНЫЕ ВЫВОДЫ ИЗ АНАЛИЗА СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ

Экономическое развитие России в 2009 году происходило под влиянием мирового финансового кризиса и не было равномерным. Резкое ухудшение внешнеэкономических условий, падение экспорта, отток капитала и приостановка банковского кредита привели к значительному сокращению инвестиционной активности и спаду в промышленности в первом полугодии. Снижение ВВП в первом полугодии к соответствующему периоду 2008 года составило 10,4 процента.

К середине 2009 года экономический спад в России приостановился. С июня наблюдается помесечный рост ВВП. В результате в III квартале сезонно скорректированная динамика производства приняла положительное значение, в IV квартале рост ускорился.

Наибольшую устойчивость и позитивную динамику в 2009 году сохраняло сельское хозяйство, что объясняется отчасти теплой осенью и поздней уборкой урожая, а также ростом объемов животноводства, во многом связанного с государственными программами. По итогам года рост в сельском хозяйстве составил 1,2 процента.

Спад ВВП в 2009 году связан, в значительной степени, с обвалом инвестиционного спроса. Инвестиции в основной капитал сократились на 17,0 процентов. Обвал инвестиций в I квартале составил 8,1% к уровню предыдущего квартала, во II и III кварталах спад продолжился при его постепенном замедлении и только к концу года динамика инвестиций стабилизировалась.

В 2009 году снижение объема работ по виду деятельности «Строительство» составило 16,0 процентов. Падение объемов строительства было связано со свертыванием строительных работ на объектах производственного назначения, в то время как жилищное строительство снизилось в 2009 году всего на 6,7 процента. После снижения на 18,4% за январь-сентябрь 2009 года к соответствующему периоду 2008 года, в IV квартале объемы работ в строительстве начали быстро восстанавливаться, что стало одним из основных факторов восстановления ВВП.

Промышленное производство за 2009 год снизилось на 10,8% к уровню 2008 года. В основном это связано с падением обрабатывающих производств (на 16 процентов). В большей степени снижению промышленного производства способствовали отрасли, ориентированные на инвестиционный спрос: производство транспортных средств и оборудования (снижение на 38% к 2008 году), производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования (на 31,6%), производство машин и оборудования (на 28,4 процента).

Наибольшее снижение в промышленном производстве произошло в I квартале, когда спад с исключением сезонного и календарного факторов составил 6,4%, а в обрабатывающих производствах – 11,1 процента. С начала лета, в результате восстановления внешнего спроса и активизации антикризисных мер, в целом промышленное производство стало характеризоваться положительной динамикой - с исключением сезонности в III квартале рост составил 2,8% (в обрабатывающих производствах – 5,1%), в IV квартале – 1,5% (0,2 процента).

В меньшей степени, чем инвестиции и промышленное производство, кризис затронул конечное потребление домашних хозяйств. По итогам года снижение оборота розничной торговли составило 5,5% к уровню 2008 года. После падения в I квартале 2009 года помесечная динамика оборота розничной торговли с учетом сезонности стабилизировалась с небольшими разнонаправленными изменениями, чему способствовало снижение инфляции и восстановление реальных доходов населения. Объем платных услуг снизился в 2009 году на 4,3 процента.

Рост реальных располагаемых денежных доходов населения по итогам 2009 года составил 1,9 процента. При этом реальная заработная плата снизилась на 2,8 процента. С исключением сезонного и

календарного факторов ежемесячное снижение реальной заработной платы наблюдалось с конца 2008 года до середины 2009 года. В III и IV кварталах рост реальной заработной платы возобновился.

По состоянию на 1 января 2010 г. по сравнению с 1 января 2009 г. по сведениям организаций (не относящихся к субъектам малого предпринимательства) на 23,7% снизилась задолженность по заработной плате.

На рынке труда в 2009 году численность безработных возросла на 1,5 млн. человек и составила в среднем за год 6,3 млн. человек, или 8,4% экономически активного населения, что лишь на 2 п.п. превышает уровень 2008 года. Наибольший уровень безработицы отмечался в феврале и марте (соответственно 9,4% и 9,2%), к середине года по мере восстановления экономики и активизации мер по поддержке занятости ситуация на рынке труда начала улучшаться.

Экспорт товаров в 2009 году составил, по оценке, 303,3 млрд. долларов США, сократившись в долларовом выражении на 35,7% в результате снижения цен на сырьевые товары в начале года. При этом сокращение экспортных физических поставок составило только 3,5 процента. Начиная с апреля, темпы роста стоимостных объемов экспорта имели положительное значение, что вызвано в основном восстановлением роста цены на нефть (с 43,5 долларов за баррель в I квартале до 74,1 доллара за баррель – в IV квартале).

Импорт товаров составил, по оценке, 192,7 млрд. долларов США, снизившись по сравнению с 2008 годом на 34,0% в долларовом выражении. Практически полностью сокращение стоимостных объемов импорта было связано со снижением физических объемов закупок, которые снизились на 34,4 процента. Основное сокращение импорта также пришлось на начало года. Устойчивый рост наблюдался с июня 2009 года в основном в результате более быстрого восстановления стоимости рубля, а также увеличения спроса на запасы.

Чистый отток капитала из частного сектора в 2009 году составил 52 млрд. долл. США. В течение года направление потоков капитала было изменчивым. В I и III кварталах происходил достаточно сильный вывод средств из экономики (около 34 млрд. долл. США за квартал) за счет погашения долгов банковским сектором и роста иностранных активов. Во II и IV кварталах наблюдался приток капитала (5 млрд. долл. во втором и 12 млрд. долл. в четвертом квартале) во многом в результате снижения спроса на иностранные активы со стороны банков и спроса на иностранную валюту со стороны населения.

Валютные резервы Банка России за счет операций платежного баланса увеличились за 2009 год на 3 млрд. долл. США. В последнем квартале года в результате притока капитала и увеличения профицита текущего счета резервы выросли на 28 млрд. долл. США.

Дефицит федерального бюджета в 2009 году составил, по предварительным данным Минфина России, 2326,1 млрд. руб., или 6,0% ВВП против профицита в 1707,5 млрд. руб. (4,1% ВВП) годом ранее. При этом доходы бюджета составили 7336,0 млрд. руб., или 18,8 ВВП (9274,1 млрд. руб., или 22,3% ВВП в 2008 году), а расходы бюджета – 9662,2 млрд. руб., или 24,8% ВВП против 7566,6 млрд. руб. (18,2% ВВП) за двенадцать месяцев предыдущего года. Непроцентные расходы сложились в объеме 9484,4 млрд. руб., или 24,3% ВВП (7413,31 млрд. руб., или 17,8% ВВП в 2008 году), а обслуживание государственного долга (процентные расходы) составило 177,8 млрд. руб., или 0,46% ВВП против 153,3 млрд. руб., или 0,37% ВВП годом ранее.

По сравнению с 2008 годом рост цен в России существенно замедлился из-за падения спроса в условиях кризиса. По итогам 2009 года инфляция составила 8,8 процента. За январь-декабрь 2009 г. рост цен производителей промышленной продукции составил 13,8 процента.

5.3. ОТРАСЛЕВОЙ ОБЗОР

5.3.1. Анализ тенденций развития рынка

Основным рынком сбыта продукции оцениваемой Компании является оптовый рынок электрической энергии (мощности).

Оптовый рынок электрической энергии и мощности (далее - оптовый рынок или ОРЭ) - сфера обращения особого товара - электрической энергии в рамках Единой энергетической системы России. Участниками оптового рынка являются крупные производители и покупатели электрической энергии, получившие статус субъекта оптового рынка и действующие на основе правил оптового рынка.

Оптовый рынок электрической энергии и мощности представляет собой систему договорных отношений совокупности его участников (субъектов), связанных между собой единством технологического процесса производства, передачи, распределения и потребления электроэнергии в единой энергетической системе России (ЕЭС России). Субъектами оптового рынка являются организации, осуществляющие куплю-продажу электроэнергии (мощности) и (или) предоставляющие инфраструктурные услуги на оптовом рынке (системный оператор - ОАО «СО-ЦДУ ЕЭС» и федеральная сетевая компания - ОАО «ФСК ЕЭС»). За организацию купли-продажи электроэнергии на оптовом рынке отвечает, созданное в соответствии с ФЗ «Об электроэнергетике», Некоммерческое Партнерство «Администратор торговой системы оптового рынка электроэнергии и мощности» - НП «АТС». Систему расчетов между участниками ОРЭ обеспечивает клиринговая компания, учрежденная НП «АТС» - ЗАО «Центр финансовых расчетов».

В 2007 году в соответствии с вступившими в силу с 1 сентября 2006 года новыми правилами оптового рынка электроэнергии и мощности (НОРЭМ) (Постановление Правительства Российской Федерации от 31 августа 2006 г. № 529) торговля электрической энергией и мощностью на оптовом рынке осуществлялась с использованием следующих механизмов:

I. Торговля электрической энергией (мощностью) по регулируемым ценам (тарифам) на основании регулируемых договоров купли-продажи электрической энергии и мощности - рынок регулируемых договоров (РД).

Рынок регулируемых договоров (РД) функционирует на основе следующих принципов:

- В соответствии с заключенными регулируемыми договорами продаются (покупаются) два товара – электроэнергия и мощность.
- Поставщик обязан поставить договорной объем электроэнергии (мощности) или (только для электроэнергии) купить на рынке – по конкурентным ценам в рынке на сутки вперед или по свободным двусторонним договорам. Покупатель обязан оплатить договорной объем вне зависимости от величины собственного потребления.
- Цены на электрическую энергию и мощность по каждому регулируемому договору устанавливаются равными тарифам на электрическую энергию и мощность поставщика
- Все платежи по РД осуществляются через Небанковскую Кредитную Организацию «Расчетная палата РТС»

Впоследствии данный сегмент рынка будет ежегодно сокращаться за счет увеличения объемов электроэнергии, поставляемых по свободным долгосрочным договорам, и конкурентного рынка (либерализация рынка электроэнергии).

Рис. 9.



II. Торговля электрической энергией по свободным (нерегулируемым) ценам, определяемым путем конкурентного отбора ценовых заявок покупателей и поставщиков, осуществляемого за сутки до начала поставки – рынок на сутки вперед (РСВ).

Основой рынка на сутки вперед является проводимый НП «АТС» конкурентный отбор ценовых заявок на сутки вперед с определением часовых равновесных узловых цен и объемов поставки (покупки).

На РСВ и в свободных двусторонних договорах (СДД) продажа (покупка) электроэнергии осуществляется на следующих принципах:

Продаются объемы электроэнергии, превышающие объемы по РД, покупаются недостающие объемы, необходимые для исполнения обязательств по РД;

Для участия в РСВ и обеспечения исполнения обязательств по заключенным РД и СДД участники подают заявки на все объемы электрической энергии, которые они планируют произвести (купить) в каждый час следующих суток. На основании результатов конкурентного отбора ценовых заявок на сутки вперед Системный оператор планирует электроэнергетические режимы и режимы работы поставщиков и покупателей электрической энергии.

III. Торговля электрической энергией по свободным (нерегулируемым) ценам, определяемым путем конкурентного отбора заявок поставщиков и участников с регулируемым потреблением, осуществляемого не позднее чем за час до поставки электрической энергии в целях формирования сбалансированного режима производства и потребления электрической энергии – балансирующий рынок (БР).

Это рынок, на котором торгуются заявки на текущее производство или потребление на час вперед до фактического производства/потребления. На торги выставляются объемы отклонений фактического производства/потребления от запланированного по результатам торгов на РСВ.

Электроэнергетика имеет определяющее значение для экономики России, как составная часть топливно-энергетического комплекса (ТЭК), отрасль корректирует развитие всех сфер деятельности и служит индикатором экономической стабильности в стране. Как и другие секторы ТЭК, электроэнергетика в настоящее время отличается доминирующим положением в производственной сфере.

С 2005 года ЗАО «Агентство по прогнозированию балансов в электроэнергетике» (далее - Агентство) осуществляет разработку среднесрочных прогнозов развития энергетических компаний и

сводного прогнозного баланса электроэнергетики на среднесрочный период. В 1-м квартале 2008 года Агентством завершена разработка Прогнозного баланса электроэнергетики на 2008-2015 гг.

Для формирования Прогнозного баланса электроэнергетики на 2009-2015 гг. разработаны два основных варианта перспективного электропотребления:

- оптимистический - с уровнями спроса в целом по стране на 2010 и 2015 гг. соответственно 1163 и 1408 млрд. кВт.ч при среднегодовом приросте в период 2009-2015 гг. 4,3%;
- умеренный - с уровнями спроса на 2010 и 2015 гг. соответственно 1120 и 1340 млрд. кВт.ч при среднегодовом приросте 3,7%.

Общая потребность в установленной мощности электростанций в зоне централизованного электроснабжения увеличивается с 205,2 ГВт в 2007 году до 285,6 ГВт в 2015 году в оптимистическом варианте и до 274,9 ГВт – в умеренном варианте.

На базе предложений генерирующих компаний по новому строительству и замене генерирующего оборудования сформирована сводная программа вводов новых генерирующих мощностей, предусматривающая суммарный объем вводов в период 2009-2015 гг. в размере 91,5 ГВт, в том числе на АЭС – 13,2 ГВт, на ГЭС – 13,0 ГВт, на ТЭС – 64,9 ГВт, на нетрадиционных источниках – 0,4 ГВт. Наибольший объем вводов генерирующих мощностей намечается в ОЭС Центра (22,8 ГВт), ОЭС Урала (19,9 ГВт) и ОЭС Сибири (14,4 ГВт).

В результате в 2010 году установленная мощность электростанций России в зоне централизованного электроснабжения составит 243,2 ГВт, в 2015 г. – 299,0 ГВт.

Оценка балансовой ситуации на период 2009-2015 гг. показала:

- применительно к оптимистическому варианту роста электропотребления в 2009-2010 годах и учету полного состава вводов генерирующих мощностей баланс мощности в централизованной зоне электроснабжения России будет складываться с дефицитом резерва. К 2010 году дефицит резерва сокращается до 0,7 ГВт. Сокращение резерва мощности в зимний максимум нагрузки будет иметь место практически во всех энергообъединениях: ОЭС Северо-Запада – 0,4 ГВт, ОЭС Центра – 1,0-0,2 ГВт, ОЭС Юга – 0,5-0,1 ГВт, ОЭС Средней Волги – 0,3 ГВт, ОЭС Урала – 2,0-1,3 ГВт. Начиная с 2011 года интенсивный ввод генерирующих мощностей при прогнозируемом уровне электропотребления создает определенные избытки мощности, общая величина которых в целом по зоне централизованного электроснабжения России будут составлять от 6,0 ГВт до 9,0 ГВт. В ОЭС Востока дефицит резерва мощности прогнозируется с 2009 года (0,09 ГВт) до 2013 года (0,2 ГВт).
- применительно к оптимистическому варианту роста электропотребления и неполному составу вводов генерирующих мощностей (с исключением рискованных проектов, реализация которых может не состояться в рассматриваемый период) балансы мощности в период 2009-2009 гг. полностью идентичны варианту с полным составом вводов. В 2010 г. баланс мощности по централизованной зоне электроснабжения России будет складываться с дефицитом резерва мощности в размере около 2,7 ГВт. Наибольшая величина дефицита резерва мощности будет иметь в ОЭС Урала (1,3 ГВт), в остальных ОЭС – примерно 0,2-0,4 ГВт. В 2011-2013 годах прогнозируются избытки мощности, составляющие 1,2-4,0 ГВт. Вместе с тем в ОЭС Юга в 2013 прогнозируется дефицит мощности в размере 1,1 ГВт. В 2014 и 2015 годах в централизованной зоне электроснабжения России прогнозируется дефицит резерва мощности в размере 0,7 ГВт и 1,9 ГВт соответственно. Основной объем дефицита резерва мощности будет сосредоточен в ОЭС Урала (около 0,7 ГВт в 2015 г.) и ОЭС Сибири (0,9 ГВт в 2014 г. и 0,8 ГВт в 2015г.). В ОЭС Востока дефицит резерва мощности прогнозируется в 2009-2010 годах на уровне 0,6 ГВт.
- применительно к умеренному варианту роста электропотребления и учету полного состава вводов генерирующих мощностей баланс мощности по зоне централизованного

электроснабжения России складывается с избытками мощности в течение всего прогнозируемого периода от 1,6 ГВт в 2009 году до 18,0 ГВт в 2015 году. В ОЭС Востока дефицит резерва мощности прогнозируется с 2009 года (0,2 ГВт) до 2013 года (0,1 ГВт).

- применительно к умеренному варианту роста электропотребления и неполному составу вводов генерирующих мощностей (с исключением рискованных вводов) балансы мощности в период 2008-2009 гг. полностью идентичны варианту с полным составом вводов. Баланс мощности в 2010 г. по России в целом и во всех ОЭС кроме ОЭС Востока будет складываться с избытками мощности. Период 2011-2015 гг. характеризуется стабильной балансовой ситуацией во всех ОЭС (кроме ОЭС Востока в 2011 году) с суммарными избытками мощности в целом по зоне централизованного электроснабжения России от 9,0 до 13,0 ГВт.

Основой для формирования производственной программы энергокомпаний в части производства электроэнергии на период 2009-2015 гг. являются балансы электроэнергии по зоне централизованного электроснабжения России и территориям объединенных энергосистем на период 2009-2015 гг., сформированные для 2-х вариантов электропотребления – оптимистического и умеренного.

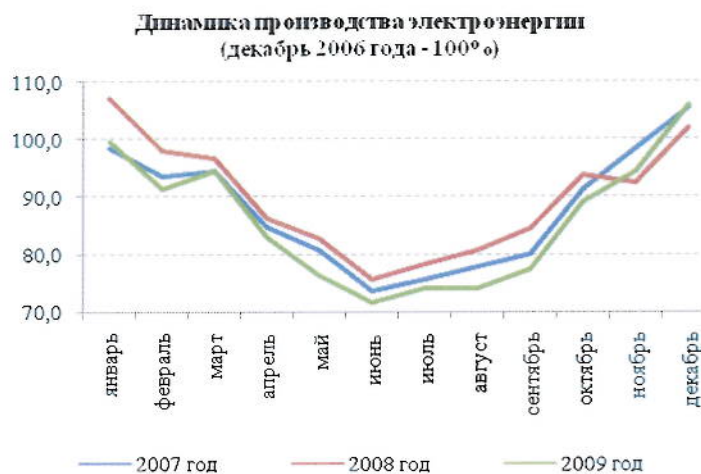
Потребность в электроэнергии (расходная часть балансов электроэнергии) определяется объемами внутреннего электропотребления и сальдо экспорта-импорта электроэнергии по договорам на поставку электроэнергии в зарубежные страны и на уровне 2015 г. оценивается в целом по зоне централизованного электроснабжения России в размере 1430,9 млрд.кВт.ч в оптимистическом варианте и 1364,7 млрд.кВт.ч в умеренном варианте.

Характерной тенденцией в экономике страны является рост электропотребления и производства электроэнергии.

Среди регионов России, в которых значительно выросло электропотребление по сравнению с 2007-2008гг., можно выделить: Москву и Московскую область (+3,4%), Республику Удмуртию (+6,0%), Ростовскую область (+3,3%), Новгородскую область (+4,5%), Ставропольский край (+4,0%), г. Санкт-Петербург и Ленинградскую область (+4,1%), Свердловскую область (+3,1), Челябинскую область (+2,9%), Чеченскую республику (+10,3%), Республику Хакасия (+20,4%).

Необходимо отметить, что в целом по стране увеличение спроса электропотребления сместилось в сторону продукции менее энергоемких обрабатывающих производств, прежде всего машиностроительного комплекса.

Рис. 10.



Индекс производства и распределения электроэнергии, газа и воды в 2009 году составил 95,2% к предыдущему году, в том числе в декабре – 104,5 процента.

За 2009 год выработано 992,2 млрд. кВт. ч электроэнергии, 95,4% к 2008 году, в том числе в декабре – 102 млрд. кВт. ч (104,6% к декабрю 2008 года).

Отставание производства электроэнергии от уровня 2008 года обусловлено не только падением темпов роста производства в ряде электроёмких секторов экономики, но и сложившимися в отдельные месяцы теплыми климатическими условиями в отопительный сезон. Уровень производства электроэнергии в 2009 году уменьшился практически до уровня 2006 года (996 млрд. кВт. ч).

В 2009 году по сравнению 2008 годом производство электроэнергии на гидроэлектростанциях увеличилось на 5,6%, на атомных - на 0,3%, на тепловых - уменьшилось на 8,2 процента..

Значительное увеличение выработки электроэнергии на гидроэлектростанциях (несмотря на аварию на Саяно-Шушенской ГЭС) связано с благоприятной гидрологической обстановкой на ряде рек Европейской части России и Сибири.

Так в 2009 году выработка электроэнергии на Волжско-Камском каскаде по сравнению с 2008 годом увеличилась на 0,5 млрд. кВт. ч (1,3%), на Ангаро-Енисейском - на 6,1 млрд. кВт. ч (7,6 процента).

Доля электроэнергии, произведенной гидроэлектростанциями, в общей выработке электроэнергии возросла с 16,0% в 2008 году до 17,7% в 2009 году, атомными электростанциями - соответственно с 15,7% до 16,5%, а тепловыми электростанциями - сократилась соответственно с 68,3% до 65,7 процента.

Потребление электроэнергии в 2009 году составило 977,6 млрд. кВт. ч, что на 4,4% меньше 2008 года. При этом в декабре 2009 года, как и в ноябре, электропотребление против соответствующего периода 2008 года возросло на 4,9% и составило 100,4 млрд. кВт. часов.

Несмотря на суммарный спад энергопотребления в 2009 году, в ряде региональных энергосистем потребление электроэнергии по сравнению с 2008 годом увеличилось: в энергосистеме Республики Ингушетия – на 7,3%, в энергосистеме Амурской области – на 4,8%, в энергосистеме Чеченской Республики – на 4,2%, в энергосистеме Забайкальского края – на 2,7%, в энергосистеме Республики Дагестан – на 2,2%, в энергосистеме Карачаево-Черкесской Республики – на 1,3%, в энергосистеме Республики Тыва – на 0,8%, в энергосистеме Краснодарского края – на 0,6%, в энергосистеме Калужской области – на 0,4%, в энергосистеме Республики Кабардино-Балкария – на 0,1 процента. В изолированных энергосистемах потребление возросло: в Норильско-Таймырской – на 7,7%, «Сахаэнерго» – на 3,7%, Чукотской – на 1,6%, Камчатской – на 1,0 процента.

Сальдо – переток экспортно-импортных поставок электроэнергии за 2009 год оценивается в объеме 14,6 млрд. кВт.ч, что на 16,9% ниже уровня предыдущего года, что связано с уменьшением экспорта в страны Балтии и СНГ (страны Закавказья и Беларусь), а также увеличением импорта из Республики Казахстан.

Ввод новой мощности за 2009 год составил 1268,4 МВт, вывод из эксплуатации - 287,7 МВт.

5.3.2. Ценообразование в электроэнергетической отрасли

В условиях государственного регулирования тарифов на электрическую и тепловую энергию на ценообразование в энергетической отрасли основное влияние оказывают динамика цен на топливо, инфляция и величина инвестиций из собственных источников энергокомпаний.

В 2004-2006 годах действовала утвержденная распоряжением Правительства Российской Федерации от 01.12.2003 №1754-р программа изменения уровня регулируемых цен (тарифов) в электроэнергетике, которая предусматривала рост цен (тарифов) на электроэнергию в основном в пределах темпа инфляции. Эта программа была выполнена, обеспечив в период реструктуризации

энергокомпаний, как и предусматривалось, предсказуемую динамику цен на электроэнергию, снизившую риски потребителей в первые годы реформы электроэнергетики.

Однако рост российской экономики привел к исчерпанию резервов генерирующих мощностей и недостатку сетевых мощностей, особенно в быстро развивающихся регионах. Аномально низкие температуры зимой показывают возможные проблемы с энергообеспечением в условиях недостатка мощностей.

Для разрешения указанных проблем была разработана инвестиционная программа, предусматривавшая значительный рост инвестиций в производство электрической энергии и в сетевое хозяйство. Основные параметры этой программы были одобрены Правительством Российской Федерации и послужили одним из факторов изменения тарифной политики в электроэнергетике.

Другим важным фактором стал курс Правительства на поэтапное приближение к равновыгодности поставок газа на внешний и внутренний рынки. Решение, принятое на заседании Правительства Российской Федерации 30 ноября 2006 года (протокол №42), предусматривало прирост внутренних цен на газ в 2007 году на 15,0% (в 2006 году – 11,0%) и увеличение темпов их прироста в 2008-2010 годах до 25-27% ежегодно. Прирост цен на уголь составил 11,6%.

Учет указанных факторов в прогнозе социально-экономического развития России на 2007-2009 годы привел к переменам в тарифной политике: рост в 2007 году регулируемых розничных тарифов на электроэнергию был предусмотрен в размере 110,0% вместо прогнозирувавшегося ранее темпа их роста в 107,5%. Рост регулируемых розничных тарифов превышал также прогнозный уровень инфляции на 2007 году –107,5%. Однако по итогам года темп инфляции в 2007 году составил 111,9%, что существенно выше темпов роста регулируемых тарифов.

Принятые постановлениями Правительства Российской Федерации от 31.08.2006 №529 и №530 модели оптового и розничного рынка предусматривали возможность колебаний цен оптового рынка сверх регулируемых и трансляцию нерегулируемых цен оптового рынка на потребителей розничного рынка (кроме населения). Постановлением Правительства Российской Федерации от 07.04.2007 №205 был принят график поэтапной либерализации оптового рынка.

Рост средних розничных цен на электроэнергию (включая регулируемые тарифы и розничные цены с учетом трансляции нерегулируемых цен оптового рынка) прогнозировался на 2007 год в размере 112-113%. Фактически средние розничные цены на электроэнергию увеличились в 2007 году по отрасли на 14,5%.

За последние годы рост тарифов на электроэнергию происходит на фоне более высокого роста цен (тарифов) на продукцию (услуги) других естественных монополий и ЖКХ.

В 2007 году средний уровень утвержденных тарифов поставщиков электроэнергии на оптовый рынок составил 66,69 коп./кВтч, (с учетом ставки за мощность), а средний прирост по сравнению с 2006 годом составил 15,5%.

Средневзвешенная нерегулируемая цена на оптовом рынке электрической энергии в 2007 году составила 523,9 руб./тыс. кВтч, что на 56,4% выше, чем средний тариф на покупку электроэнергии (без ставки за мощность), установленный ФСТ России на 2007 год (335 руб./тыс. кВтч).

В 2007 году, в соответствии с графиком либерализации оптового рынка, минимальная доля продаж по нерегулируемым ценам составила 5%, а с 1 июля 2007 года возросла до 10%.

Прирост тарифов для тепловых электростанций ОГК в 2007 году по сравнению с уровнем 2006 года составил 9,4%, для тепловых электростанций ТГК – 12,4%, для атомных электростанций – 17,8%.

Правилами оптового рынка с 2007 года стоимостные балансы (соответствие стоимостного объема покупаемой и продаваемой электроэнергии и мощности) стали рассчитываться отдельно по ценовым зонам и по территориям, не вошедшим в ценовые зоны.

5.3.3. Перспектива отрасли

По поручению Правительства РФ Министерством промышленности и энергетики РФ с участием ОАО РАО «ЕЭС России», ФГУП «Росэнергоатом», ОАО «Газпром», ОАО «РЖД», угольных компаний в 2007 г. на основе долгосрочного прогноза была разработана Генеральная схема размещения объектов электроэнергетики до 2020 года (далее – Генеральная схема). Ведущим разработчиком Генеральной схемы выступило ЗАО «Агентство по прогнозированию балансов в электроэнергетике».

Основным приоритетом развития генерирующих мощностей в Генеральной схеме в рамках установленных ориентиров долгосрочной государственной политики принята оптимизация топливного баланса электроэнергетики за счет максимально возможного использования потенциала развития атомной, гидро- и угольной генерации.

Всего за период 2006-2020 гг. общая потребность в инвестициях для развития электроэнергетики для базового варианта составит в ценах текущих лет порядка 20,7 трлн.руб.

Рассмотрение и согласование основных положений Генеральной схемы проведено на региональных совещаниях во всех федеральных округах с участием органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации и администраций полномочных представителей Президента Российской Федерации. Объемы добычи угля для электроэнергетики и размещение новых угольных электростанций согласованы с ведущими угольными компаниями России. Параметры развития электроэнергетики в основном согласованы с ОАО «Газпромом». Проведено согласование Генеральной схемы в части потребности по объемам перевозок угольного топлива с мероприятиями по развитию железнодорожного транспорта, предусмотренными Стратегией развития железнодорожного транспорта в Российской Федерации до 2030 года. Генеральная схема одобрена Распоряжением Правительства Российской Федерации № 215р от 22.02.2008 г.

Для обеспечения прогнозируемого внутреннего электропотребления с учетом поставок электроэнергии на экспорт выработка электроэнергии в зоне централизованного электроснабжения России к 2010 г. должна составить 1159 млрд.кВт.ч в оптимистическом варианте и 1119 млрд.кВт.ч - в умеренном варианте. К 2015 г. потребность в электроэнергии увеличится до 1431 млрд.кВт.ч в оптимистическом варианте и до 1365 млрд.кВт.ч – в умеренном варианте.

С учетом заявляемой ФГУП «Росэнергоатом» выработки электроэнергии на АЭС (в 2010 г. – 175 млрд.кВт.ч, в 2015 г. - 257 млрд.кВт.ч) и среднемноголетней выработки ГЭС (173 млрд.кВт.ч в 2010 г., 199 млрд.кВт.ч – в 2015 г.) производство электроэнергии на ТЭС составляет на уровне 2010 г. 771-811 млрд.кВт.ч, в 2015 г. – 908-974 млрд.кВт.ч в зависимости от варианта электропотребления.

Общая потребность в установленной мощности электростанций в зоне централизованного электроснабжения увеличится до 239 ГВт в 2010 году и до 286 ГВт в 2015 году в оптимистическом варианте, в умеренном варианте к 2010 г. - до 232 ГВт и к 2015 г. - 275 ГВт. Наибольшую долю в суммарной потребности в установленной мощности будут составлять зоны ОЭС Центра, ОЭС Урала и ОЭС Сибири.

С учетом реализации намерений генерирующих компаний и независимых производителей энергии по демонтажу и вводу генерирующих мощностей прирост установленной мощности электростанций по России в зоне централизованного электроснабжения за период 2008-2015 гг. составит 84 ГВт, в том числе за период 2008-2010 гг. – 28 ГВт, в период 2011-2015 гг. установленная мощность электростанций увеличится на 56 ГВт. В результате в 2010 году установленная мощность электростанций России в зоне централизованного электроснабжения составит 243 ГВт, в 2015 г. – 299 ГВт.

На базе предложений по новому строительству и замене генерирующего оборудования сформирована сводная программа вводов новых генерирующих мощностей, предусматривающая суммарный объем вводов в период 2008-2015 гг. в размере 91 ГВт, в том числе на АЭС – 13 ГВт, на ГЭС – 13 ГВт, на ТЭС – 65 ГВт. Наибольший объем вводов генерирующих мощностей намечается в ОЭС Центра

(23 ГВт), ОЭС Урала (20 ГВт) и ОЭС Сибири (14 ГВт). В целом по зоне ЕЭС России в 2008-2009 гг. в обоих вариантах электропотребления – оптимистическом и умеренном - баланс мощности будет сводиться с сокращенным резервом мощности практически во всех энергообъединениях, кроме ОЭС Центра, где будут иметь место стабильные сверхнормативные резервы мощности.

5.3.4. Отраслевые конкуренты и конкурентные преимущества Предприятия

Информация об основных существующих и предполагаемых конкурентах эмитента по основным видам деятельности:

Основными конкурентами Эмитента на оптовом рынке электрической энергии (мощности) являются пять ОГК, РусГидро, а также атомные электростанции, входящие в систему Росэнергоатома.

Конкурентов за рубежом Эмитент не имеет.

Перечень факторов конкурентоспособности эмитента с описанием степени их влияния, по мнению эмитента, на конкурентоспособность производимой продукции (работ, услуг):

По мнению органов управления Общества, основными факторами конкурентоспособности ОАО «ОГК-2», оказывающими наибольшее влияние являются следующие:

- лидирующее положение в сфере продаж электроэнергии;
- географическое положение электростанций;
- оптимальная структура топливного баланса;
- высокий уровень компетентности персонала.

6. ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОАО «ОГК-2»

Финансовый анализ представляет собой способ накопления, трансформации и использования информации финансового характера. В данном случае целью финансового анализа являлась оценка текущего имущественного и финансового анализа предприятия. Результаты финансового анализа непосредственно влияют на прогнозирование будущих доходов и расходов предприятия и выбор методов оценки предприятия.

Для анализа состояния предприятия были рассмотрены следующие составляющие:

- анализ баланса и его структуры;
- чистый оборотный капитал;
- показатели ликвидности;
- показатели финансовой независимости;
- анализ прибыльности;
- анализ оборачиваемости;
- анализ рентабельности.

Источником информации для анализа являются балансы ОАО «ОГК-2» на 31.12.2006 г., 31.12.2007 г., 31.12.2008 г., 31.12.2009 г., а также Отчеты о прибылях и убытках за соответствующие периоды.

6.1.1. Общая характеристика имущества и источников его финансирования

Характеристика имущества организации проводится на основании данных агрегированного баланса, а также построенных на его основании таблиц «Анализ изменения статей Баланса» и «Структура Баланса».

При формировании агрегированного баланса проводятся следующие преобразования:

- Элементы актива Баланса «Сырье и материалы» объединяются в статью агрегированного Баланса «Производственные запасы».
- Статьи «Товары отгруженные», «Дебиторская задолженность, покупатели и заказчики», «Дебиторская задолженность, векселя к получению» и «Дебиторская задолженность дочерних и зависимых обществ» рассматриваются в агрегированном Балансе как единая статья «Дебиторская задолженность (счета к получению)». Подобная группировка позволяет выделить задолженность непосредственных участников производственного процесса и реализации продукции.
- Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения рассматриваются в единой статье агрегированного Баланса «Денежные средства».
- Дебиторская задолженность со сроком погашения более 12 месяцев исключена из состава текущих активов и рассматривается в составе внеоборотных активов организации. По своему экономическому содержанию дебиторская задолженность не является текущими активами и должна анализироваться отдельно.
- Уставный капитал и добавочный капитал исходного Баланса объединены в позиции агрегированного Баланса «Уставный капитал».
- Для определения реальной величины собственного капитала предприятия из величины уставного капитала, отраженного в исходном Балансе, вычитается задолженность участников по взносам в уставный капитал, уменьшается также величина текущих пассивов агрегированного Баланса.

Таким образом, агрегированный Баланс отражает реальную величину уставного капитала, которым располагает предприятие на отчетную дату.

- Нераспределенная прибыль прошлых лет и отчетного года за вычетом накопленных убытков (отчетного года и прошлых лет), а также «Резервный капитал», «Целевые финансирования и поступления», рассматриваются в составе единой позиции агрегированного Баланса «Накопленный капитал».

- Статья «Кредиторская задолженность, поставщики, подрядчики», «Кредиторская задолженность перед дочерними и зависимыми обществами» рассматриваются в агрегированном Балансе как единая статья «Кредиторская задолженность (счета к оплате)».

- Задолженность перед бюджетом и задолженность по социальному страхованию рассматриваются в составе единой позиции «Расчеты с бюджетом».

6.1.2. Анализ баланса

Цель анализа баланса - охарактеризовать структуру имущества организации и источников его финансирования.

Базовой формой для проведения анализа является агрегированный Баланс, а также вспомогательные формы - «Анализ изменения статей Баланса» и «Структура Баланса».

На основании данных агрегированного Баланса можно дать следующую характеристику имущества предприятия ОАО «ОГК-2».

На 31.12.09 г. балансовая стоимость активов предприятия составляет 48 955 174 тыс. руб.

За период, с 31.12.2006 г. по 31.12.09 г., стоимость активов предприятия увеличилась. Изменение стоимости имущества произошло в большей степени за счет увеличения денежных средств и краткосрочной дебиторской задолженности.

Внеоборотные (постоянные) активы

Внеоборотные активы за исследуемое время с 31.12.2006 г. по 31.12.09 г. увеличились на сумму 4 401 908 тыс. руб. При этом их доля в структуре Баланса за анализируемый период изменилась практически вдвое, сократилась с 61,5% на начало периода до 30,4% на 31.12.09 г.

Основной составляющей постоянных активов в течение всего исследуемого периода является статья «Основные средства» и «Долгосрочные финансовые вложения». Величина основных средств увеличилась с 31.12.2006 г. по 31.12.09 г. на 46 733 тыс. руб. Величина долгосрочных финансовых вложений увеличилась с 31.12.2008 г. по 31.12.09 г. на 2 521 959 тыс. руб.

Оборотные (текущие) активы

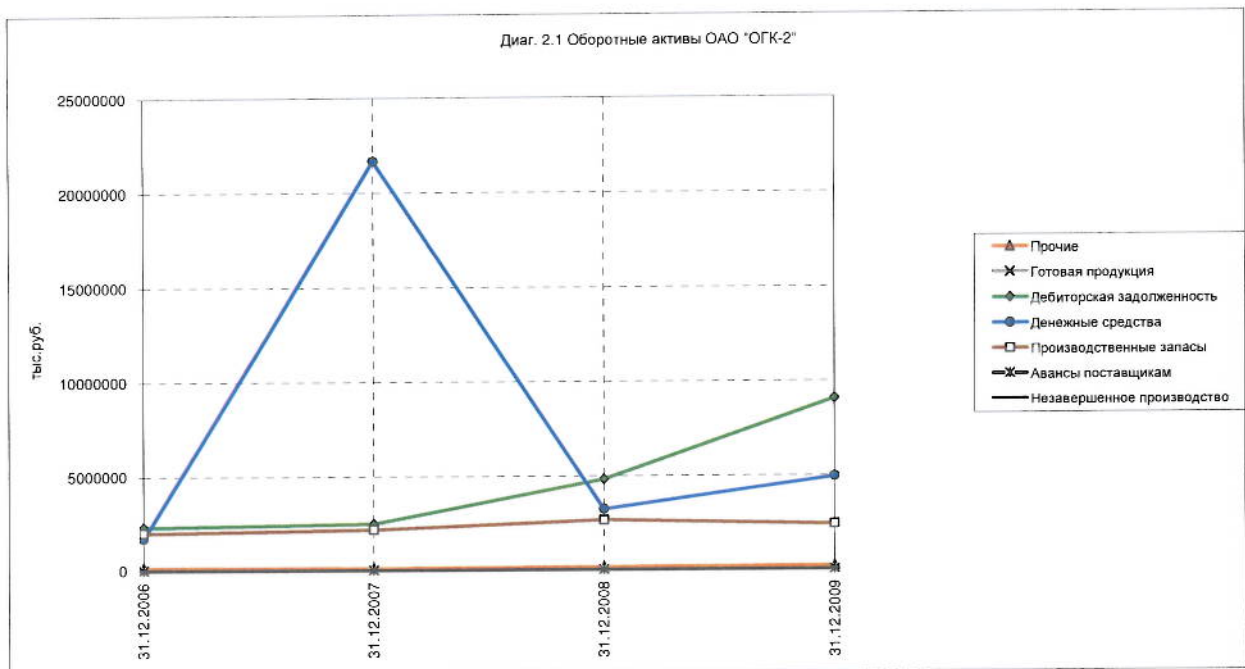
Углубленный анализ текущих активов показывает подробную картину изменений их стоимости и структуры.

Величина оборотных активов за исследуемое время с 31.12.2006 г. по 31.12.09г. значительно увеличилась на – 27 477 759 тыс. руб. При этом их доля в структуре Баланса за анализируемый период также увеличилась с 38,5% на начало периода до 69,6% на 31.12.09 г.

Основной частью текущих активов на 31.12.09 г. является статья «Дебиторская задолженность», которая является весьма значительной – 78% всех оборотных активов.

На конец анализируемого периода удельный вес текущих активов в общей стоимости имущества составляет 30,4%, а доля внеоборотных активов составляет 69,6%.

Рис. 11.



Анализ структуры пассивов

Для целей анализа в составе капитала предприятия выделяются две основные составляющие – уставный и накопленный капитал. Подобное деление позволяет определить источники увеличения собственного капитала организации. В частности, источниками увеличения собственного капитала могут являться организационно-правовые изменения (переоценка основных фондов, эмиссия акций), которые отражаются на величине уставного капитала.

Учитывая экономическую разницу рассмотренных выше источников, отметим, что наиболее значимой составляющей прироста основного капитала, с точки зрения анализа эффективности производственной деятельности предприятия, является увеличение накопленного капитала.

Анализ накопленного капитала – весомая составляющая финансовой диагностики компании. Накопленный капитал является важнейшим источником роста собственного капитала (собственный капитал, в свою очередь, - фактор, определяющий финансовое состояние компании).

Накопленный капитал отражает результаты деятельности компании – прибыль (убыток), остающуюся в распоряжении компании. Рост накопленного капитала – одна из важнейших позитивных характеристик состояния компании и индикатор потенциальных возможностей предприятия сохранять приемлемый уровень финансового состояния. Отрицательная динамика говорит о том, что предприятие «тратит больше, чем зарабатывает». Сокращение накопленного капитала является индикатором «проедания» предприятием результатов своей деятельности.

На 31.12.09 г. накопленный капитал предприятия составил (-1 855 708) тыс. руб., в отношении к начальному значению (-19 157 619) тыс. руб., что свидетельствует о положительной тенденции функционирования предприятия.

Инвестированный капитал

Инвестированный капитал включает в себя собственный капитал и долгосрочные обязательства предприятия. Долгосрочные обязательства для анализа приравниваются к собственному капиталу с точки зрения возможности их «безопасного» использования в течение длительного срока.

На 31.12.09 г. величина собственного капитала и долгосрочных обязательств составила:

- собственный капитал – 34 979 519 тыс. руб.

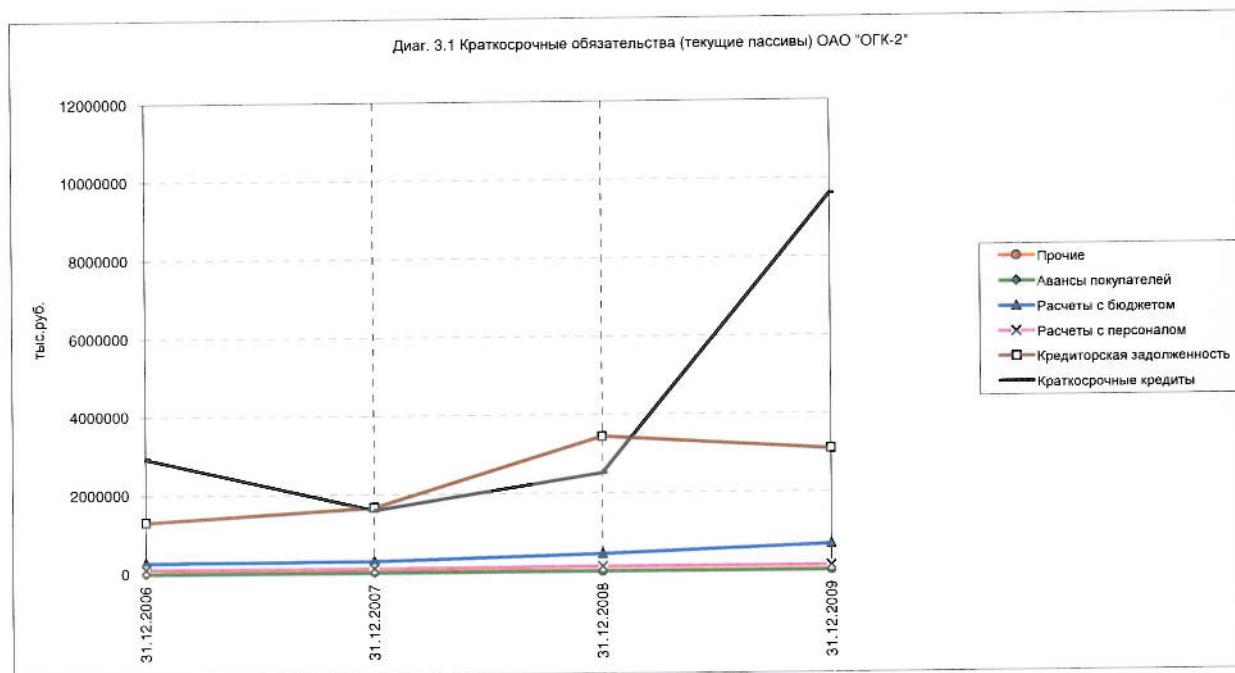
- долгосрочные обязательства – 484 415 тыс. руб.

Текущие пассивы

В течение анализируемого периода величина текущих пассивов увеличилась на 8 778 025 тыс. руб.

Все текущие пассивы формируются статьей «Займы и кредиты» и «Кредиторская задолженность». В денежном выражении Кредиторская задолженность составляет 3 878 557 тыс.руб. (28,7% текущих обязательств). На начало исследуемого периода Кредиторская задолженность составляла 1 689 611 тыс. руб. (100%).

Рис. 12.



Чистый оборотный капитал

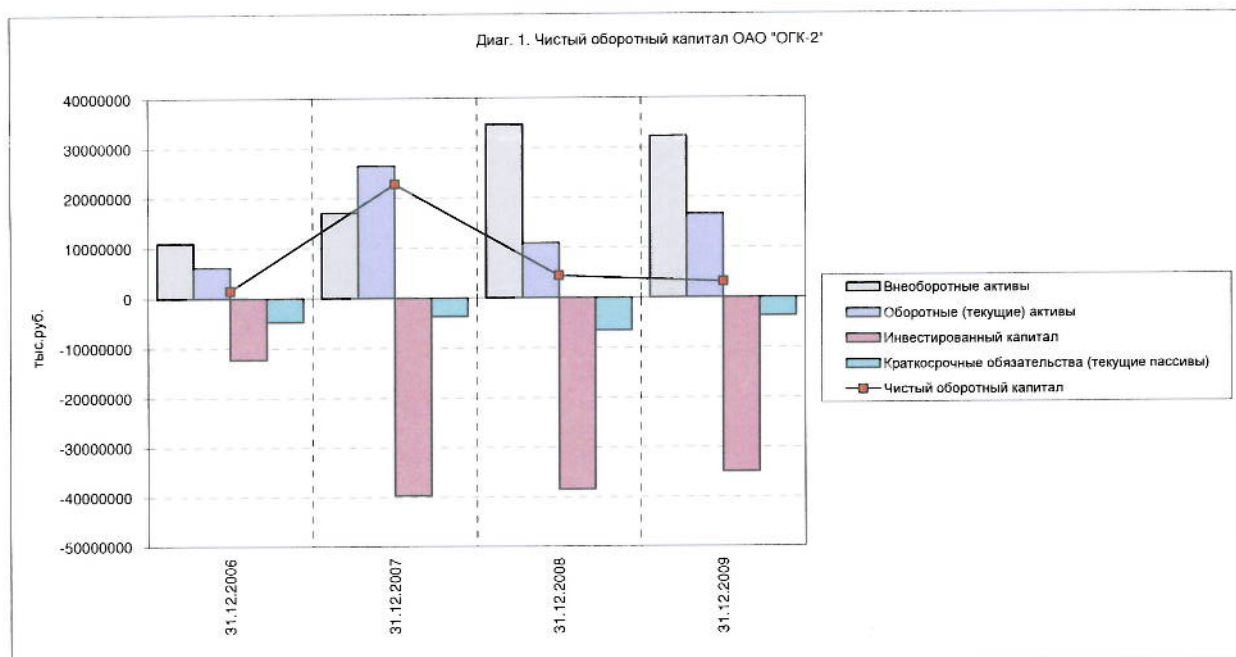
Наличие и увеличение чистого оборотного капитала (ЧОК) является главным условием ликвидности и финансовой устойчивости предприятия, что придает этому показателю особую важность.

Величина чистого оборотного капитала показывает, какая часть оборотных средств финансируется за счет инвестированного капитала (собственного капитала и долгосрочных обязательств).

Если чистый оборотный капитал положительный, то чем больше его величина, тем больше предприятие финансово устойчиво. Арифметически данный показатель определяется как разница между текущими активами и текущими пассивами (или, что тоже самое, как разница между инвестированным капиталом и постоянными активами).

ЧОК ОАО «ОГК-2» в течение практически всего исследуемого периода имеет положительную величину. Однако, наблюдается динамика снижения к концу исследуемого периода. На 31.12.09 г. ЧОК составил – 3 109 291 тыс. руб., что является свидетельством низкой ликвидности и финансовой устойчивости предприятия. Также необходимо принимать во внимание недостаточность ЧОК, исходя из условия покрытия наименее ликвидных активов за счет собственного капитала. В классическом случае наименее ликвидными активами компании являются внеоборотные активы, производственные запасы (запасы сырья и материалов), незавершенное производство, авансы поставщикам. Минимальный достаточный уровень ЧОК для ОАО «ОГК-2» составляет 2 402 341 тыс.руб. При фактическом уровне ЧОК наблюдается некоторый запас в размере 706 950 тыс. руб.

Рис. 13.



6.1.3. Показатели ликвидности

Ликвидность (текущая платежеспособность) – одна из важнейших характеристик финансового состояния организации, определяющая возможность своевременно оплачивать счета, а также является одним из показателей банкротства. Низкое значение данного показателя является одним из признаков финансовой нестабильности, ведущей к возможному банкротству.

Цель анализа ликвидности – оценить способность предприятия своевременно в полном объеме выполнять краткосрочные обязательства за счет текущих активов.

Для оценки ликвидности рассчитываются три основных показателя: коэффициент общей, срочной и абсолютной ликвидности.

Показатели ликвидности

Таблица 23

| Наименования позиций | Отчетные даты | | | |
|---------------------------------------|---------------|------------|------------|------------|
| | 31.12.2006 | 31.12.2007 | 31.12.2008 | 31.12.2009 |
| Коэффициент общей ликвидности | 1,313 | 7,212 | 1,666 | 1,231 |
| Коэффициент среднесрочной ликвидности | 0,858 | 6,592 | 1,239 | 1,040 |
| Коэффициент абсолютной ликвидности | 0,366 | 5,917 | 0,496 | 0,367 |

Коэффициент общей ликвидности (покрытия)

Показатель характеризует, в какой степени все краткосрочные обязательства обеспечены оборотными средствами (классически коэффициент общей ликвидности рассчитывается как отношение оборотных активов к краткосрочным обязательствам), то есть, сколько рублей текущих активов приходится на 1 руб. текущих обязательств.

При сравнении данных балансов анализируемого периода видно, что величина коэффициента общей ликвидности на 31.12.09 г. составляет 1,231.

В международной практике финансового анализа распространен подход, согласно которому для обеспечения ликвидности организации коэффициент общей ликвидности должен поддерживаться на уровне не менее 2. Аналогичное минимальное значение коэффициента общей ликвидности предлагает российская методика признания структуры баланса неудовлетворительной.

В то же время в России не существует обновляемой статистической базы оптимальных значений показателей ликвидности предприятий различных сфер деятельности. Поэтому в российской практике при оценке ликвидности рекомендуется:

1. обращать внимание на динамику изменения коэффициентов;
2. определять значения коэффициентов, допустимых для данного конкретного предприятия.

Коэффициент общей ликвидности, допустимый для данного предприятия, определяется как отношение фактической величины текущих активов к расчетной допустимой величине текущих пассивов.

Динамика показателя свидетельствует о снижении ликвидности.

Следующие два коэффициента носят вспомогательный характер и рассчитываются по более узкому кругу товарно-материальных ценностей.

Коэффициент промежуточной (срочной) ликвидности

Он характеризует способность предприятия расплачиваться по текущим обязательствам за счет активов, обладающих промежуточной степенью ликвидности.

Показатель рассчитывается как сумма денежных средств, краткосрочных финансовых вложений, дебиторской задолженности к готовой продукции, отнесенная к величине текущих пассивов (скорректированных на сумму доходов будущих периодов). Нижнее значение показателя должно быть приблизительно равно 1. При необходимости, слагаемые числителя указанной формулы могут быть изменены (в соответствии с мнением эксперта).

На 31.12.09 г. коэффициент срочной ликвидности равен 1,040.

Коэффициент абсолютной ликвидности

Этот показатель характеризует возможность предприятия выполнять обязательства за счет свободных денежных средств. На 31.12.09 г. он равняется 0,367 притом, что рекомендуемые значения составляют 0,2-0,3.

Для оценки уровня абсолютной ликвидности предприятия определяется коэффициент покрытия среднесуточных платежей денежными средствами. Количество дней платежей, покрываемых денежными средствами, определяется как отношение денежных средств, отраженных в Балансе, к величине среднесуточных платежей. На конец анализируемого периода коэффициент покрытия среднесуточных платежей составляет - 15 дней.

На 31.12.09 г., коэффициент абсолютной ликвидности выше нормативного значения, из чего можно сделать вывод, что анализируемое предприятие способно в полном объеме выполнять краткосрочные обязательства за счет текущих активов.

Следует также отметить и динамику снижения других показателей ликвидности, что является отрицательным фактором для финансового состояния Предприятия в целом.

6.1.4. Показатели финансовой независимости

Финансовая устойчивость характеризует возможность компании сохранить способность погашать обязательства в будущем.

Финансовая устойчивость определяется соотношением собственных и заемных средств, а также их структурой. Коэффициент финансовой устойчивости характеризует степень защищенности интересов кредиторов и инвесторов. В качестве интегрального показателя финансовой устойчивости используют коэффициент автономии. Он определяется как соотношение собственных и заемных средств. Чем меньше значение этого коэффициента, тем больше зависимость предприятия от внешних источников финансирования.

На 31.12.09 г. коэффициент автономии (Собственный капитал/Заемный капитал) равнялся 0,715

Показатели финансовой независимости

Таблица 24

| Наименования позиций | Отчетные даты | | | |
|--|---------------|------------|------------|------------|
| | 31.12.2006 | 31.12.2007 | 31.12.2008 | 31.12.2009 |
| 1. ПОКАЗАТЕЛИ ФИНАНСОВОЙ НЕЗАВИСИМОСТИ | | | | |
| Коэффициент автономии (Собственный капитал/Всего пассивов) | 0,561 | 0,793 | 0,730 | 0,715 |
| Достаточный уровень Собственного капитала в Валюте баланса | | 0,442 | 0,820 | 0,710 |
| Коэффициент маневренности (ЧОК/Собственный капитал) | 0,151 | 0,659 | 0,130 | 0,089 |
| Доля собственных источников финансирования оборотных активов (ЧОК/Оборотные активы) | 0,234 | 0,860 | 0,399 | 0,187 |
| Коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками финансирования (ЧОК/(Производственные запасы+Незавершенное пр- во+Авансы поставщикам) | 0,724 | 10,510 | 1,636 | 1,294 |
| Коэффициент иммобилизации (Внеоборотные активы/Оборотные активы) | 1,774 | 0,645 | 3,202 | 1,949 |

Достаточный уровень коэффициента автономии равен 0,710. Он определяется, исходя из условия, что за счет собственных средств должна финансироваться наименее ликвидная часть активов (основные средства, запасы материалов, незавершенное производство).

По состоянию на последнюю рассматриваемую дату фактический коэффициент автономии выше, чем достаточный для предприятия уровень.

Снижение коэффициента автономии говорит об увеличении финансовой зависимости ОАО «ОГК-2» от внешних источников финансирования.

Коэффициент маневренности показывает, какая доля собственных средств предприятия задействована в финансировании наиболее маневренной части активов – оборотных средствах.

Каких-либо устоявшихся в практике нормативных значений коэффициента маневренности не существует. Можно лишь отметить, что чем больше значение данного показателя, тем более маневренно (и, следовательно, более устойчиво) предприятие с точки зрения возможности его переориентирования в случае изменения рыночной конъюнктуры. Данный показатель в ретроспективе периода снижается и составил на дату оценки 0,089.

Доля собственных источников финансирования оборотных активов рассчитывается как отношение чистого оборотного капитала к величине текущих активов предприятия.

Нормативного значения, определяющего необходимую долю собственных источников финансирования текущих активов, нет. Рекомендуется рассматривать изменение данного показателя в динамике. Доля собственных источников финансирования оборотных активов имеет тенденцию увеличения, и на 31.12.09 г. составляет 1,294 против 0,724 на начало исследуемого периода.

6.1.5. Анализ прибыльности

Анализ прибыльности проводится для оценки способности предприятия получать прибыль на вложенные в текущую деятельность средства.

Он осуществляется на основе аналитических отчетов о прибыли и убытках, полученных из стандартных отчетов о финансовых результатах и их использовании.

Отчет о прибыли дает информацию о том, какие доходы были получены предприятием за отчетный интервал времени и какие затраты были осуществлены для получения этих доходов.

Общая величина выручки от реализации продукции, полученной за 2009 год, составляет 40712 364 тыс. руб., что меньше аналогичного показателя 2006 г. 8 258 966 тыс. руб.

Показатели прибыльности

Таблица 25

| Наименование позиций | Годы | | |
|--|------------|------------|------------|
| | 2007 г. | 2008 г. | 2009 г. |
| ПРИБЫЛЬНОСТЬ ОСНОВНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ | | | |
| Прибыльность переменных затрат (Прибыль от основной деятельности/Переменные затраты) | 6,9% | 4,0% | 20,2% |
| Прибыльность постоянных затрат (Прибыль от основной деятельности/Постоянные затраты) | 6,9% | 4,0% | 20,2% |
| Прибыльность всех затрат (Прибыль от основной деятельности/Затраты) | 3,4% | 2,0% | 10,1% |
| Прибыльность основной деятельности (Прибыль от основной деятельности/Выручка от реализации) | 3,3% | 2,0% | 9,2% |
| ПРИБЫЛЬНОСТЬ ВСЕЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ | | | |
| Балансовая прибыль к общим затратам на реализованную продукцию | 1,3% | -2,9% | 6,4% |
| Чистая прибыль к общим затратам на реализованную продукцию | 0,3% | -2,2% | 4,8% |
| Прибыльность всей деятельности | 0,3% | -2,1% | 4,4% |
| АНАЛИЗ БЕЗУБЫТОЧНОСТИ | | | |
| Нижняя граница прибыльности (точка безубыточности), тыс.руб. | 31 592 190 | 38 974 987 | 33 867 115 |
| Абсолютное отклонение от точки безубыточности, тыс.руб. | 2 167 045 | 1 558 314 | 6 845 249 |
| "Запас прочности" | 6,4% | 3,8% | 16,8% |

При анализе прибыльности отдельно рассматривается прибыльность основной деятельности, прибыльность инвестиционной деятельности и прибыльность деятельности предприятия в целом.

Одним из основных показателей, характеризующих результаты деятельности организации, является чистая прибыль/убыток.

Прибыль от основной деятельности организации за 2009 г. составила 3 736 769 тыс. руб. (увеличение прибыли относительно аналогичного показателя 2008 г. составило 17%)

Чистая прибыль предприятия за тот же период составила 1 708 392 тыс.руб. (увеличение относительно аналогичного показателя 2008 г. составил более 100%).

Прибыльность всей деятельности Предприятия на последнюю отчетную дату увеличилась. В начале исследуемого периода деятельность предприятия была менее прибыльной.

Одной из составляющих оценки прибыльности предприятия является анализ безубыточности. Его цель – определить нижнюю границу прибыльности (точку безубыточности) – минимальный объем выручки, необходимой для покрытия затрат на производство продукции.

Вторая задача анализа безубыточности – оценить тенденцию приближения к критической точке и выявить причины, повлиявшие на данную тенденцию.

На конец анализируемого периода точка безубыточности предприятия составила – 33 867 115 тыс.руб., а фактический уровень выручки выше этой точки на 6 845 249 тыс.руб.

Отношение абсолютного отклонения от точки безубыточности к фактическому объему выручки от реализации представляет собой «запас прочности». «Запас прочности» снимает влияние масштаба компании (что не позволяла «точка безубыточности»), поэтому позволяет объективно, без каких-либо условий, сравнивать предприятия с различными объемами продаж или оценивать изменения финансового положения предприятия на различных этапах его жизни.

За анализируемый период «запас прочности» увеличился и за последний отчетный период составил 16,8% против 6,4% в начале исследуемого периода.

«Запас прочности» отражает, на сколько процентов может быть снижен объем реализации продукции, без угрозы для деятельности предприятия на безубыточном уровне.

Рис. 14.

Диagr. 5. Уровень выручки и точка безубыточности ОАО "ОГК-2"

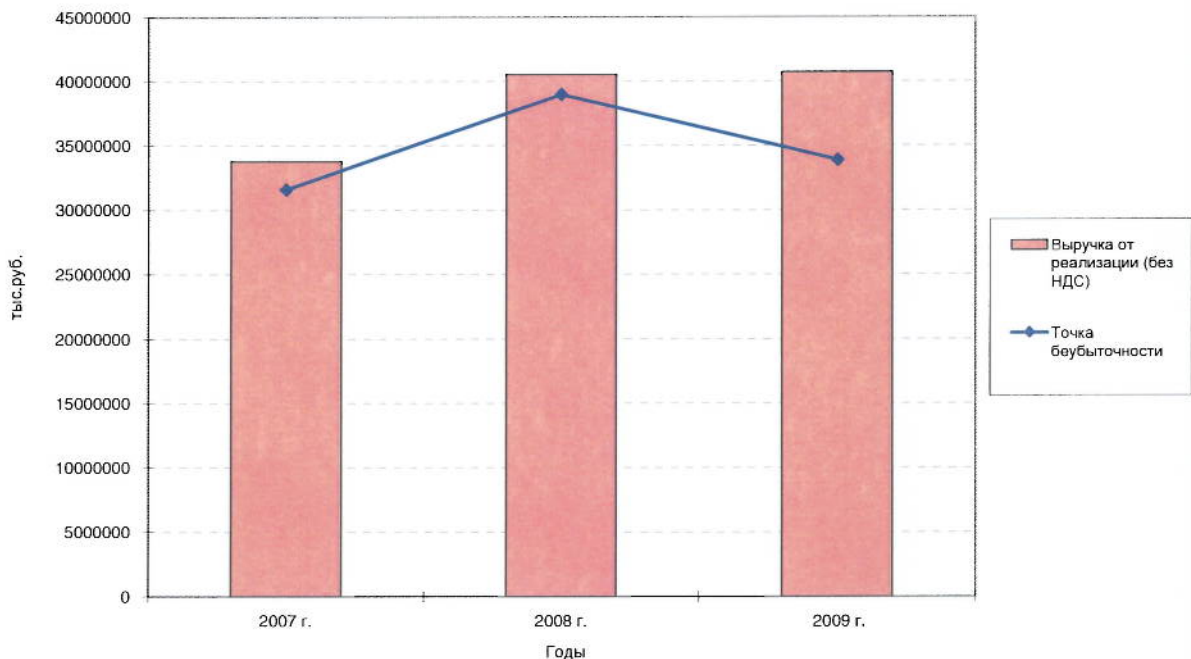
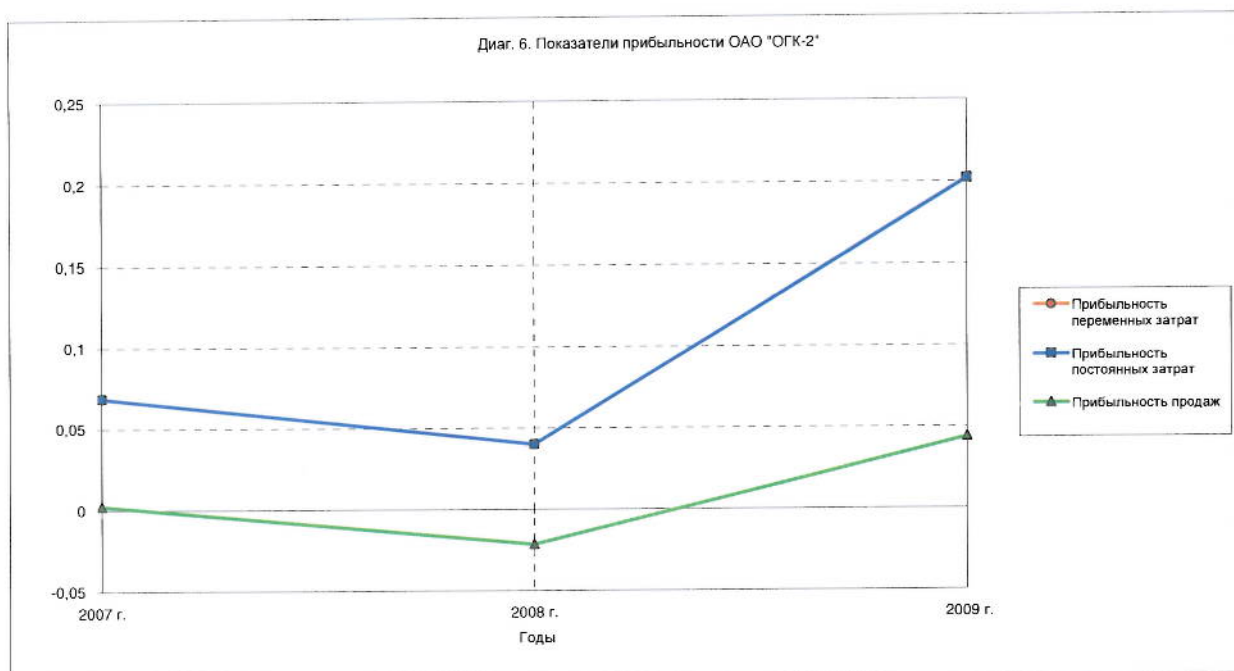


Рис. 15.

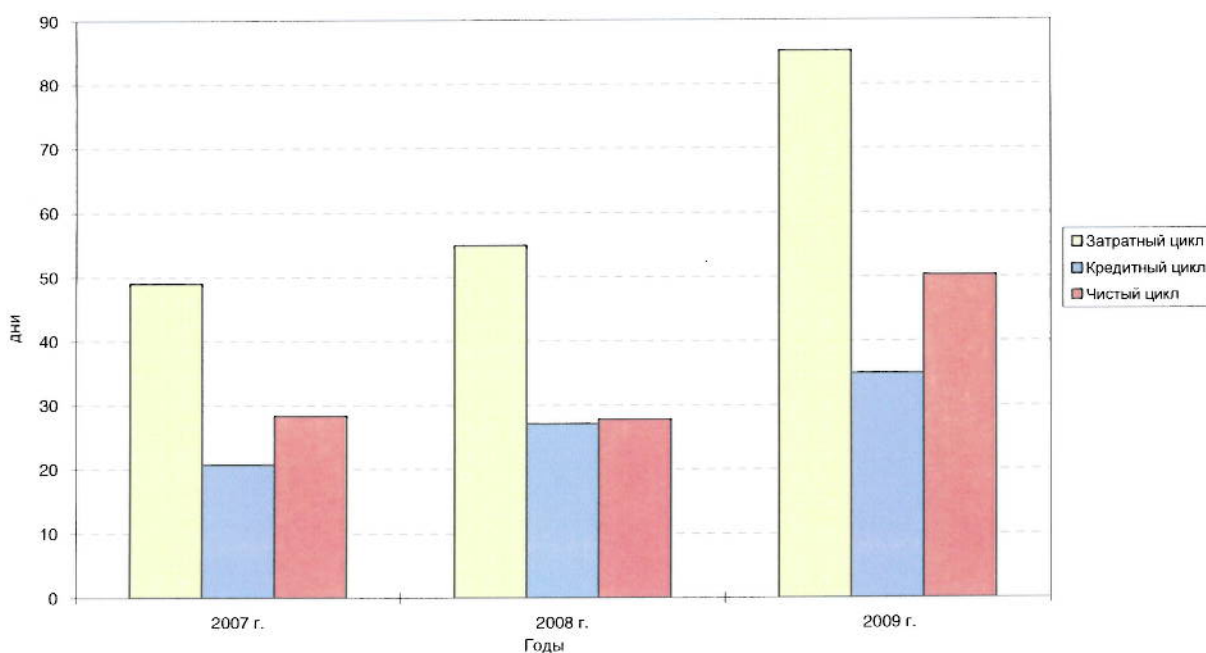


6.1.6. Анализ оборачиваемости

Анализ оборачиваемости характеризует принципы управления оборотным капиталом предприятия и сложившихся принципов финансирования производственного процесса. Цель анализа оборачиваемости - оценить способность предприятия приносить доход путем совершения оборота «Деньги - Товар - Деньги новые».

Рис. 16.

Диаг. 7. Периоды оборотов оборотных активов и текущих пассивов ОАО "ОГК-2"



Скорость оборота активов находится в прямой зависимости от показателей рентабельности предприятия.

Оборачиваемость отдельных статей активов и пассивов

Таблица 26

| Наименование позиций | | Годы | | |
|--|-----|----------|---------|---------|
| | | 2007 г. | 2008 г. | 2009 г. |
| I. ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ ПО ОТНОШЕНИЮ К ВЫРУЧКЕ ОТ РЕАЛИЗАЦИИ | | | | |
| ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ ОБОРОТНЫХ (ТЕКУЩИХ) АКТИВОВ | | | | |
| (по усредненным значениям) | | | | |
| <i>Доля неиспользуемых запасов</i> | | 0% | 0% | 0% |
| Оборот запасов материалов | дни | 22,2 | 21,4 | 22,3 |
| Доля в "затратном цикле" | | 45,2% | 38,9% | 28,9% |
| <i>Доля "замороженного" незавершенного производства</i> | | 0% | 0% | 0% |
| Оборот незавершенного производства | дни | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Доля в "затратном цикле" | | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| <i>Доля "замороженных" запасов готовой продукции на складе</i> | | 0% | 0% | 0% |
| Оборот готовой продукции и товаров | дни | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Доля в "затратном цикле" | | 0,1% | 0,0% | 0,0% |
| Оборот долгосрочной дебиторской задолженности | дни | 16 | 102 | 169 |
| <i>Доля безнадежной задолженности до 12 месяцев</i> | | 0% | 0% | 0% |
| Оборот краткосрочной дебиторской задолженности | дни | 25,4 | 32,4 | 61,5 |
| Доля в "затратном цикле" | | 51,9% | 59,1% | 72,2% |
| Оборот авансов поставщикам | дни | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Доля в "затратном цикле" | | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Оборот прочих оборотных активов | дни | 1,3 | 1,1 | 1,3 |
| Доля в "затратном цикле" | | 2,7% | 2,0% | 1,7% |
| === Итого "затратный цикл" | | дни 49,0 | 54,9 | 85,2 |
| ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ ТЕКУЩИХ ПАССИВОВ | | | | |
| (по усредненным значениям) | | | | |
| Оборот кредиторской задолженности | дни | 15,9 | 22,6 | 28,8 |
| Доля в "кредитном цикле" | | 76,8% | 83,5% | 90,9% |
| Оборот расчетов с бюджетом и персоналом | дни | 4,1 | 4,3 | 6,0 |
| Доля в "кредитном цикле" | | 19,9% | 16,0% | 19,0% |
| Оборот прочих текущих пассивов | дни | 0,7 | 0,1 | 0,1 |
| Доля в "кредитном цикле" | | 3,3% | 0,5% | 0,2% |
| === Итого "кредитный цикл" | | дни 20,7 | 27,1 | 34,9 |

| | | | | |
|---|-----|---------|---------|---------|
| === Итого "чистый цикл" | дни | 28,3 | 27,8 | 50,3 |
| КОЭФФИЦИЕНТЫ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ (в годовом измерении) | | | | |
| Оборачиваемость постоянных активов | | 2,414 | 1,565 | 1,214 |
| Период оборота постоянных активов | дни | 149,1 | 230,0 | 296,6 |
| Оборачиваемость оборотных (текущих) активов | | 2,072 | 2,175 | 2,967 |
| Период оборота оборотных (текущих) активов | дни | 173,7 | 165,5 | 121,3 |
| Оборачиваемость всех активов | | 1,115 | 0,910 | 0,861 |
| Период оборота всех активов | дни | 322,849 | 395,466 | 417,954 |

Период оборота всех текущих активов («затратный цикл») за период с 31.12.2006 г. по 31.12.09 г. увеличился, что свидетельствует об изменении условий управления оборотным капиталом в сторону неблагоприятных для предприятия, то есть об уменьшении эффективности использования оборотных активов.

Чем больше «затратный цикл», тем больший период времени деньги «связаны» в текущих активах, тем более отдален момент получения новых денег.

Анализ оборачиваемости текущих пассивов позволяет оценить среднюю продолжительность отсрочки всех платежей, которые предоставляет кредитор.

Период оборачиваемости текущих пассивов («кредитный цикл») имеет тенденцию к увеличению. Чем выше «кредитный цикл», тем более эффективно предприятие использует возможность финансирования текущей деятельности за счет непосредственных участников производственного процесса. Средняя отсрочка оплаты краткосрочных обязательств составляет на последнюю отчетную дату – 35 дней.

Разность между затратным циклом и кредитным циклом получила название «чистый цикл».

«Чистый цикл» характеризует организацию финансирования производственного процесса. С экономической точки зрения «чистый цикл» представляет часть «затратного цикла», не профинансированную за счет непосредственных участников производственного процесса. Чем выше значение показателя, тем выше потребность предприятия в финансировании текущей производственной деятельности со стороны внешних источников (кредиты, увеличение собственного капитал).

Чем больше величина показателя «чистого цикла», тем менее благоприятны для предприятия условия управления оборотным капиталом. Отрицательное значение «чистого цикла» означает, что кредиты поставщиков и покупателей с избытком покрывают потребность в финансировании производственного процесса и предприятие может использовать образовавшийся «излишек» на иные цели.

У оцениваемого предприятия «чистый цикл» на 31.12.09 г. составляет 50 дней. Увеличение «чистого цикла» является неблагоприятной тенденцией и говорит о том, что условия управления оборотным капиталом изменились таким образом, что увеличилась потребность компании в финансировании производственного процесса, что не способствует «высвобождению» денежных средств.

Таблица 27

| ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ ОБОРОТНЫХ (ТЕКУЩИХ) АКТИВОВ | | Годы | | |
|---|-----|---------|---------|---------|
| | | 2007 г. | 2008 г. | 2009 г. |
| Оборот запасов материалов | дни | 22,9 | 21,8 | 24,6 |
| Оборот готовой продукции и товаров | дни | 0,1 | 0,0 | 0,0 |