

Титаренко Е.А.

магистрант

Научный руководитель: Мальцева П.Н., к.э.н.

Северо-Восточный государственный университет

**ПРОБЛЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ В
ГИДРОЭНЕРГЕТИКУ МАГАДАНСКОЙ ОБЛАСТИ**

Аннотация: В исследовании проводится анализ исполнения финансирования инвестиционной программы ПАО «Колымаэнерго», как основного субъекта гидроэнергетики Магаданской области. Рассмотрены основные проблемы финансирования инвестиционного бюджета предприятия. Предложены возможные пути увеличения финансирования инвестиционной программы ПАО «Колымаэнерго».

Ключевые слова: Гидроэнергетика, Магаданская область, Колымская ГЭС, Усть-Среднеканская ГЭС, ПАО «Колымаэнерго», инвестиции, инвестиционная программа, инвестиционный проект, экономика электроэнергетики, финансирование инвестиционной программы, источники финансирования, капитальные вложения.

Titarenko E.A.

master's student

Scientific supervisor: Mal'tseva P.N., c.e.s.

Northeastern State University

**PROBLEMS OF FINANCING INVESTMENTS IN
HYDROELECTRICITY IN MAGADAN REGION**

Annotation: The study analyzes the implementation of financing for the investment program of PJSC “Kolymaenergo”, as the main hydroelectric power entity in Magadan Oblast. The key issues related to funding the company's investment budget are examined. Possible ways to increase financing for investment program of PJSC “Kolymaenergo”.

Keywords: Hydroelectricity, Magadan region, Kolymskaya HPP, Ust'-Srednekanskaya HPP, JSC "Kolymaenergo", investments, investment program, investment project, electric power economy, investment program financing, sources of financing, capital expenditures.

ПАО «Колымаэнерго» осуществляет производство электроэнергии на территории Магаданской области в составе филиала «Колымская ГЭС имени Фриштера Ю.И.» и АО «Усть-Среднеканская ГЭС им. А.Ф. Дьякова» и является базовым энергетическим предприятием (производство электроэнергии ~ 94%) Центрального энергоузла Магаданской энергосистемы, которое обеспечивает централизованное энергоснабжение ее южной, центральной и западной частей, а также части восточного Оймяконского района республики Якутия-Саха (см. рис. 1).¹

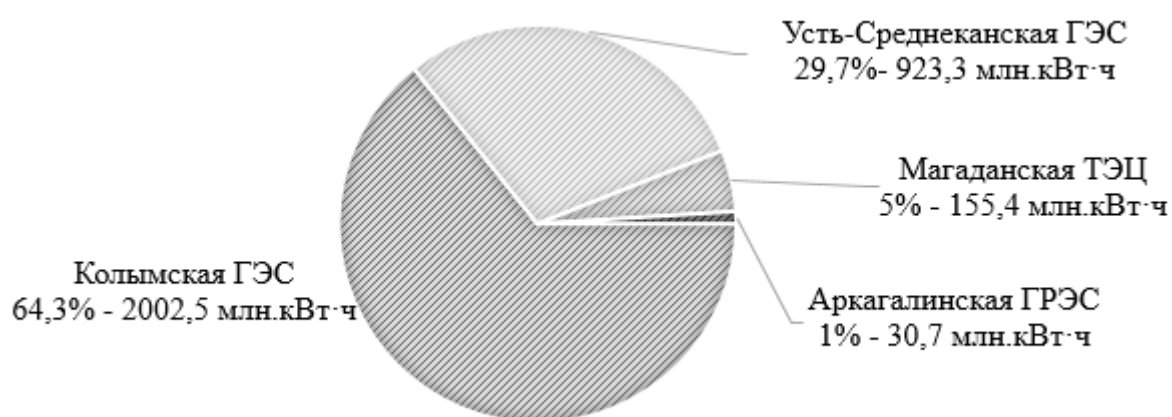


Рис. 1. Структура выработки электроэнергии на электростанциях энергосистемы Магаданской области в 2024 году

Около 97% промышленного производства Магаданской области формируют добыча полезных ископаемых и производство и распределение электроэнергии и воды. К наиболее развитым другим видам экономической деятельности в сфере обрабатывающих производств относятся рыбоперерабатывающее производство, производство пищевых

¹ Годовой отчет ПАО «Колымаэнерго» за 2024 год: сайт / ПАО «Колымаэнерго». URL: https://storage.yandexcloud.net/storage.rushydro.ru/iblock/e88/e8898cc980b7ff219c98724eeec95293/Godovoy%20otchet%20PAO%20_Kolymaenergo_%20za%202024%20god.pdf (дата обращения: 05.10.2025).
Годовой отчет ПАО «Магаданэнерго» за 2024 год: сайт / ПАО «Магаданэнерго». URL: https://www.magadanenergo.ru/upload/iblock/497/1trhd146u4rrhu02g6wljhd7ag2syfv9/report_2024.zip (дата обращения: 05.10.2025).

продуктов, производство готовых металлических изделий.² Важным является социальная ответственность ПАО «Колымаэнерго», как производителя основного объема электрической энергии в Магаданской области.

Исполнение плана финансирования инвестиционной программы ПАО «Колымаэнерго» является важным показателем деятельности предприятия.

Основной экономической проблемой реализации инвестиционных проектов ПАО «Колымаэнерго» является ограниченность бюджета инвестиционной программы вследствие тарифного регулирования и нехватки собственных источников финансирования.

Факт дефицита инвестиционных ресурсов подтверждается стабильной динамикой роста износа оборудования, а дефицит собственных источников финансирования (амортизационных отчислений, возвратного НДС и недостаточной прибыли) ставит предприятия электроэнергетики в вынужденное положение на привлечение кредитных средств.

Согласно «Схеме и программе перспективного развития электроэнергетики Магаданской области на 2023-2027 годы», утвержденной указом губернатора Магаданской области №50-У от 28.04.2023, износ основного оборудования Колымской ГЭС является одной из основных проблем энергосистемы Магаданской области. По турбинному оборудованию физический износ в настоящее время составляет от 34 до 99%, генераторное оборудование в среднем отработало около 40 лет.³

² Обосновывающие материалы. Схема и программа развития электроэнергетических систем России на 2025–2030 годы. Электроэнергетическая система Магаданской области: сайт / АО «Системный оператор Единой энергетической системы». URL: https://www.sops.ru/fileadmin/files/company/future_plan/public_discussion/support_materials/2024/84_TITEHS_Magadan.pdf (дата обращения: 05.10.2025).

³ Схема и программа развития электроэнергетики Магаданской области на 2023-2027 годы: сайт / Министерство строительства, жилищно-коммунального хозяйства и энергетики Магаданской области. URL: https://minstroy.49gov.ru/common/upload/25/editor/file/Sipr_1_tom.pdf (дата обращения: 05.10.2025).

Учитывая обязательства ПАО «Колымаэнерго» по обеспечению надежности и бесперебойности поставок электроэнергии, а также специфику действующего тарифного регулирования и ограниченный спрос на электроэнергию в Магаданской области, расширение мощностей с целью увеличения продаж электроэнергии становится финансово неоправданным мероприятием, стратегия повышения финансовой отдачи через наращивание мощностей теряет смысл.

Поэтому основными целями инвестиционной программы ПАО «Колымаэнерго» являются:

- обеспечение надежной эксплуатации электрооборудования;
- повышение безопасности персонала и эксплуатационных объектов;
- минимизация аварийности и отказов в работе энергоустановок, и как следствие, минимизация потерь электроэнергии;
- поддержание технического состояния производственного оборудования на уровне современных требований и технических регламентов.

Согласно формату раскрытия №1 проекта Инвестиционной программы ПАО «Колымаэнерго» на 2022-2024 годы, ее структура и анализ исполнения плана финансирования капитальных вложений с распределением по группам проектов представлен в таблице 1.⁴

Таблица 1

**Структура и анализ исполнения планов финансирования
инвестиционной программы ПАО «Колымаэнерго» за 2022-2024 гг.**

Наименование	Утвержденный план	Факт финансирования,	Исполнение плана
--------------	-------------------	----------------------	------------------

⁴ Материалы итогового проекта ИПР ПАО «Колымаэнерго» от 30.08.2022 (Дата публикации: 31.08.2022): сайт / Министерство энергетики РФ. URL: https://minenergo.gov.ru/industries/power-industry/investment-programs/pao_kolymaenergo?docs-group=file-72983 (дата обращения: 05.10.2025).

Материалы итогового проекта ИПР ПАО «Колымаэнерго» от 20.10.2023 (Дата публикации: 24.10.2023): сайт / Министерство энергетики РФ. URL: https://minenergo.gov.ru/industries/power-industry/investment-programs/pao_kolymaenergo?docs-group=file-249724

Материалы проекта ИПР ПАО «Колымаэнерго» от 27.09.2024 (Дата публикации: 01.10.2024): сайт / Министерство энергетики РФ. URL: https://minenergo.gov.ru/industries/power-industry/investment-programs/pao_kolymaenergo?docs-group=file-300508 (дата обращения: 05.10.2025).

инвестиционно го проекта (группы инвестиционны х проектов)	финансирования, млн. руб.			млн. руб.			финансирования, %		
	2022 год	2023 год	2024 год	2022 год	2023 год	2024 год	2022 год	2023 год	2024 год
ВСЕГО по инвестиционно й программе, в том числе:	253,08	531,51	924,24	239,49	220,03	817,90	95%	41%	88%
Реконструкция объектов по производству электрической энергии, объектов теплоснабжени я и прочих объектов основных средств	16,64	168,05	494,64	10,06	6,07	458,11	60%	4%	93%
Реконструкция прочих объектов основных средств	16,64	168,05	494,64	10,06	6,07	458,11	60%	4%	93%
Модернизация, техническое переворужени е, всего, в том числе:	212,23	357,20	421,89	213,95	207,83	352,29	101%	58%	84%
Модернизация, техническое переворужени е объектов по производству электрической энергии	211,03	335,43	387,76	213,59	189,50	329,63	101%	56%	85%
Модернизация, техническое переворужени е прочих объектов основных средств	1,20	21,77	34,13	0,36	18,34	22,66	30%	84%	66%
Прочие инвестиционны е проекты	24,21	6,26	7,71	15,47	6,13	7,50	64%	98%	97%

Так, в 2023 году ПАО «Колымаэнерго» исполнение инвестиционной программы ПАО «Колымаэнерго» составило 41%, что является неудовлетворительным показателем. Однако в рамках одного периода тарифного плана, имелась возможность перенести неисполненные объемы

финансирования с 2023 на 2024 год. В 2024 году, показатель исполнения плана финансирования инвестиций реабилитирован (см. табл. 1).

Согласно годовому отчету ПАО «Колымаэнерго» за 2024 год, структура и объемы источников финансирования инвестиций предприятия представлены в таблице 2.⁵

Таблица 2.

**Источники финансирования инвестиционной программы
ПАО «Колымаэнерго» за 2025-2030 гг.**

№ п/п	Источники финансирования, млн. руб.	План 2024 г.	Факт 2024 г.	Отклонени е
1.	Амортизация основных средств всего, в том числе	249,88	268,82	18,94
1.1.	текущая амортизация, учтенная в ценах (тарифах)	249,88	245,87	-4,01
1.2.	недоиспользованная амортизация прошлых лет	-	22,95	-22,95
2.	Возврат НДС	144,49	37,59	-106,9
3.	Прочие собственные средства всего, в том числе:	529,87	511,49	-18,38
3.1.	САРЕХ-прибыль, направляемая на инвестиции, включенная в расчет тарифа	360,71	371,45	10,74
3.2.	прочая прибыль по двусторонним договорам	138,76	138,76	-
3.4.	прочая прибыль (аренда КЭС)	30,4	1,28	-29,12
Всего:		924,24	817,90	-106,34

Превышение фактических расходов по амортизации от плановых значений в размере 18,94 млн. руб. связано в основном от включения затрат по недоиспользованной амортизации прошлых лет по законтрактованным мероприятиям.

Фактические расходы по источнику возвратного НДС осуществлены ниже плановых показателей на 106,90 млн. руб. из-за длительности процедур предоставления первичной документации подрядчиками для подтверждения права на возмещение.

⁵ Годовой отчет ПАО «Колымаэнерго» за 2024 год: сайт / ПАО «Колымаэнерго». URL: https://storage.yandexcloud.net/storage.rushydro.ru/iblock/e88/e8898cc980b7ff219c98724eeec95293/Godovoy%20otchet%20PAO%20_Kolymaenergo_%20za%202024%20god.pdf (дата обращения: 05.10.2025).

Из прочих собственных средств, источником финансирования значимого проекта «Реконструкция участка автодороги «Мост-берма плотины (отм. 354,00)» км 3+500 + км 4+000» в составе объекта «Землевозные и бетоновозные автодороги» филиала «Колымская ГЭС имени Фриштера Ю.И.» выделен CAPEX – разрешенный Департаментом цен и тарифов Магаданской области размер увеличения тарифа на электроэнергию, с условием израсходования до конца 2024 года. Превышение фактических значений от плановых связано с упущением возможности контрактации проекта в 2023 году. Нереализованный CAPEX 2023 года перенесен на фактические расходы 2024 года.⁶

Прибыль по двусторонним договорам полностью расходуется на нужды инвестиционной программы. На текущий момент у ПАО «Колымаэнерго» один покупатель по двустороннему договору продажи электроэнергии – АО «Полюс Магадан».

Неисполнение плана финансирования инвестиций влечет секвестирование бюджета и, как следствие, увеличение сроков реализации ключевых инвестиционных проектов.

Проведенная характеристика деятельности ПАО «Колымаэнерго» и анализ исполнения бюджета инвестиционной программы за прошедшие три года выявляют наличие ряда значимых экономических проблем реализации инвестиционных проектов.

Согласно проводимому распределению чистой прибыли ПАО «Колымаэнерго» за 2020-2024 гг., ни в одном из указанных лет чистая прибыль не направлялась на инвестиции (см. табл. 3). Причиной тому явилась необходимость погашения убытков прошлых лет, образовавшихся от «неденежных» операций по обесценению основных средств (ФСБУ 6/2020 «Основные средства»).

⁶ Там же.

В данной связи, ПАО «Колымаэнерго» необходимо предпринимать меры по увеличению прибыли, расширению источников финансирования для направления на инвестиции.

Таблица 3

Распределение чистой прибыли
ПАО «Колымаэнерго» за 2020 – 2024 гг.⁷

Статья распределения, тыс. руб.	2020 г.	2021 г.	2022 г.	2023 г.	2024 г.
Чистая прибыль (убыток) распределена на:	391 721	70 616	953 433	-1 151 487	- 3 417 341
– Резервный фонд	19 586	3 351	47 672	-	-
– Дивиденды	-	-	-	-	-
– Инвестиции текущего года	-	-	-	-	-
– Прибыль на накопление	128 456	59 774	-	-	-
– Погашение убытков прошлых лет	243 679	7 311	905 761	-	-

Повышение прибыли ПАО «Колымаэнерго» возможно с помощью расширения покупателей по двусторонним договорам по розничным ценам на электроэнергию, особенно крупных промышленников, что, в свою очередь, зависит от привлекательности региона для ведения крупного бизнеса, темпов экономического развития Магаданской области.

Также, экономической проблемой является невозможность переоценки активов ПАО «Колымаэнерго» в результате политики тарифного регулирования. Компания могла бы пересмотреть стоимость активов, имеющих различия между первоначальной стоимостью и актуальной рыночной ценой. Результатом переоценки может стать

⁷ Информация о прошедших общих собраниях акционеров: сайт / ПАО «Колымаэнерго». URL: <https://kolymaenergo.rushydro.ru/company/corporate/general-meeting/overpast/> (дата обращения: 05.10.2025).

увеличение балансовой стоимости активов, что приведет к росту амортизационных отчислений, но, как следствие, к росту тарифов на электроэнергию.

Источниками финансирования дорогостоящих инвестиционных проектов, обусловленных нормативными предписаниями, с целью непревышения тарифной нагрузки на потребителей электроэнергии, могут выступать государственные субсидии. Амортизационные отчисления должны быть увеличены в рамках переоценки балансовой стоимости имущества и должны использоваться только в целях сокращения износа основного оборудования, а неиспользованные объемы прошлых лет не должны изыматься при финансировании инвестиционной программы нового планового периода.

Согласно структуре источников финансирования, ПАО «Колымаэнерго» не практикует возможность финансирования инвестиционных проектов из заемных средств. Беспроцентные займы применяются в группе РусГидро, что подтверждается отчетностью других подконтрольных обществ. Кроме беспроцентных займов, источниками финансирования инвестиций может быть доход от претензионно-исковой работы с подрядчиками, а также средства, вырученные от продажи металлолома, образовавшегося в рамках демонтажа оборудования и металлоконструкций.

Использованные источники:

1. Годовой отчет ПАО «Колымаэнерго» за 2024 год: сайт / ПАО «Колымаэнерго». URL: https://storage.yandexcloud.net/storage.rushydro.ru/iblock/e88/e8898cc980b7ff219c98724eeec95293/Godovoy%20otchet%20PAO%20_Kolymaenergo_%20za%202024%20god.pdf (дата обращения: 05.10.2025).

2. Годовой отчет ПАО «Магаданэнерго» за 2024 год: сайт / ПАО «Магаданэнерго». URL: <https://www.magadanenergo.ru/upload/iblock/>

497/1trhd146u4rrhu02g6wljhd7ag2syfv9/report_2024.zip (дата обращения: 05.10.2025).

3. Обосновывающие материалы. Схема и программа развития электроэнергетических систем России на 2025–2030 годы. Электроэнергетическая система Магаданской области: сайт / АО «Системный оператор Единой энергетической системы». URL: https://www.so-ups.ru/fileadmin/files/company/future_plan/public_discussion/support_materials/2024/84_TITEHS_Magadan.pdf (дата обращения: 05.10.2025).

4. Схема и программа развития электроэнергетики Магаданской области на 2023-2027 годы: сайт / Министерство строительства, жилищно-коммунального хозяйства и энергетики Магаданской области. URL: https://minstroy.49gov.ru/common/upload/25/editor/file/Sipr_1_tom.pdf (дата обращения: 05.10.2025).

5. Материалы итогового проекта ИПР ПАО «Колымаэнерго» от 30.08.2022 (Дата публикации: 31.08.2022): сайт / Министерство энергетики РФ. URL: https://minenergo.gov.ru/industries/power-industry/investment-programs/pao_kolymaenergo?docs-group=file-72983 (дата обращения: 05.10.2025).

6. Материалы итогового проекта ИПР ПАО «Колымаэнерго» от 20.10.2023 (Дата публикации: 24.10.2023): сайт / Министерство энергетики РФ. URL: https://minenergo.gov.ru/industries/power-industry/investment-programs/pao_kolymaenergo?docs-group=file-249724

7. Материалы проекта ИПР ПАО «Колымаэнерго» от 27.09.2024 (Дата публикации: 01.10.2024): сайт / Министерство энергетики РФ. URL: https://minenergo.gov.ru/industries/power-industry/investment-programs/pao_kolymaenergo?docs-group=file-300508 (дата обращения: 05.10.2025).

8. Информация о прошедших общих собраниях акционеров: сайт / ПАО «Колымаэнерго». URL: <https://kolymaenergo.rushydro.ru/company/corporate/general-meeting/overpast/> (дата обращения: 05.10.2025).