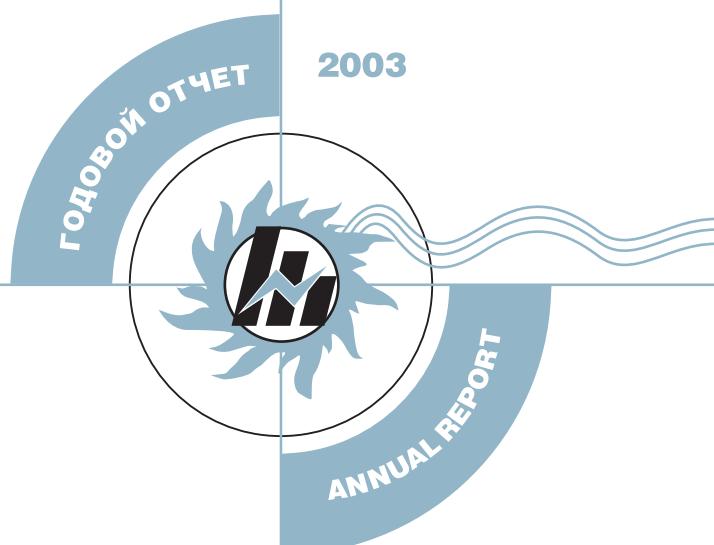


Каскад Верхневолжских ГЭС Cascade of Verhnevolzhsky HPS

Обращение к акционерам	
Председателя Совета директоров	
и Генерального директора.....	2
Welcome to Shareholders by the	
Board Chairman and the General Manager	2
Общие сведения о компании.....	6
Profile of the Company	6
Управление рисками	8
Risks Management.....	8
Основные показатели	
производственной деятельности	12
Basic Production Indicators	12
Энергосбытовая деятельность	17
Power Distribution Activity	17
Инвестиционная деятельность	22
Investment Activity	22
Новые технологии.....	24
New Technologies	24
Охрана окружающей среды	28
Environment Protection	28
Кадровая и социальная политика.	
Социальное партнерство	31
Personnel and Social Policy. Social Partnership	31
Корпоративное управление.....	35
Corporate Governance	35
Основные показатели бухгалтерской и	
финансовой отчетности	40
Principal Accounting and Financial Indicators	40
Распределение прибыли и дивидендная политика	46
Profit Allocation and Dividend Policy	46
Заключение ООО "Фикон"	
ДОАО "Каскад Верхневолжских ГЭС"	48
Справочная информация для акционеров	50
Reference Information for Shareholders.....	50

г.г. Рыбинск — Москва
Rybinsk — Moscow





БЕРЕЗОВСКИЙ КОНСТАНТИН ЕВГЕНЬЕВИЧ

Председатель Совета директоров
ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС»

KONSTANTIN EVGENIEVICH BEREZOVSKY

JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic
Power Stations,
Board Chairman

ОБРАЩЕНИЕ К АКЦИОНЕРАМ ПРЕДСЕДАТЕЛЯ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ И ГЕНЕРАЛЬНОГО ДИРЕКТОРА

Уважаемые акционеры!

С июля 2003 года ОАО «Управляющая компания Волжский Гидроэнергетический Каскад» приняла функции единоличного исполнительного органа ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС». Данное решение было принято для оптимизации работы станции в составе ГЭС Волжско-Камского Каскада и в целях подготовки к функционированию в рыночных условиях в составе будущей оптовой генерирующей компании.

Компания уверенно движется к повышению эффективности бизнеса, и мы достойно прошли очередной этап этого пути. Можно с уверенностью сказать, что 2003 год ознаменовался для ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» заметными успехами, мы отработали стабильно и надежно, укрепив свои позиции в экономике, финансах, производстве, кадровом потенциале. Это стало возможным благодаря внедрению эффективной системы управления и новому экономически обоснованному тарифу на электроэнергию, который позволил Обществу обеспечить в 2003 году нормальную производственно-хозяйственную деятельность и решить поставленные задачи.

Совет директоров и команда менеджеров, возглавляющие ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС», в своей деятельности руководствовались, прежде всего, интересами акционеров, справедливо требующими стабильности и надежности обеспечения потребителей энергией и развития самого акционерного общества. Компания справляется с поставленными перед ней задачами успешно.



ХАЗИАХМЕТОВ РАСИМ МАГСУМОВИЧ

Генеральный директор
ОАО «Управляющая компания
Волжский Гидроэнергетический Каскад»

RASIM MAGSUMOVICH KHAZIAKHMETOV

JSC Volzhskij Hydroenergy Cascade
External Manager Company,
General Manager

WELCOME TO SHAREHOLDERS BY THE BOARD CHAIRMAN AND THE GENERAL MANAGER

Dear Shareholders,

As of July 2003, JSC Volzhskij Hydroenergy Cascade External Manager Company assumed the functions of the sole executive body of JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations. The given resolution was accepted to refine work of the plant within the HPS of Volga/Kama Cascade and in order to get ready to functioning in the market environment as part of a future wholesale generating company.

The Company gradually enhances efficiency of its business, and we have already made good progress. We believe that 2003 was remarkable for JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations with success and stable and reliable operations; we have reinforced our economic, financial, production, and personnel standing. This was facilitated by implementation of an effective management system and a new economically feasible electricity tariff that allowed the Company to secure efficient production and business operations and to meet set objectives in 2003.

The activities of the Board and the management team of JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations were largely guided by the interests of the shareholders, fairly demanding for stability and reliability in electricity supplies to customers and for development of the Company itself. The Company is successful in addressing these tasks.

Изменение условий управления положительно сказалось на финансовых результатах деятельности общества – балансовая прибыль в 2003 году составила сумму 113,57 млн. рублей. Благодаря грамотному менеджменту Общество без потерь в эффективности преодолело переходный период и сохранило финансовую устойчивость, обеспечив бесперебойную работу при нормальных уровнях напряжения и частоты электрического тока. При этом хочется особо отметить то, что по итогам года были выполнены все производственные программы, а плановые показатели по выработке электроэнергии перевыполнены на 23,8%.

В полном объеме были выполнены программы ремонта, технического перевооружения и реконструкции ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС». Для финансирования программы технического перевооружения Общество применило новую схему: расчеты производились с использованием лизинговой системы, что существенно оптимизировало процесс реализации плановых мероприятий. Для оптимизации финансовых затрат была принята программа сокращения издержек и экономии средств за счет привлечения подрядных организаций и производства закупок МТР на конкурсной основе.

В 2003 году наблюдалось увеличение ликвидности и финансовой устойчивости Общества, рост валюты баланса. ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» получило чистую прибыль в размере 56,36 млн. рублей. Значительно возросла величина рентабельности от продаж, показатели чистой рентабельности активов и собственного капитала. В бюджеты всех уровней Общество перечислило налогов на общую сумму 18,62 млн. рублей.

Обеспечена 100%-процентная оплата электроэнергии Общества потребителями на ФОРЭМ, реализовано электроэнергии на сумму 291,9 млн. рублей, что выше показателя 2002 г. на 45%.

Если вопрос о тарифном обеспечении был успешно решен, то существенной проблемой остается нарастание стоимостного небаланса на Федеральном оптовом рынке электроэнергии и мощности. Размер дебиторской задолженности ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» на ФОРЭМ за отчетный год вырос на 56% и на 01.01.03 г. составил 51,5 млн. рублей (доля небаланса – 85%).

В минувшем году нами в полном объеме решена одна из приоритетных задач реформирования – реорганизация ремонтных подразделений станции, предусматривающая вывод ремонтного персонала в стопроцентные дочерние ремонтные предприятия. Удалось выполнить многие задачи по программе подготовительного этапа преобразований. В сфере финансов внедрена в практику и развивается система бюджетирования с раздельным учетом по видам деятельности на основе разработанной учетной политики, бизнес-планирование, казначейское исполнение бюджета.

Заметные позитивные результаты были достигнуты в социальной сфере. Приоритеты в этом направлении определены: обеспечить достойный уровень заработной платы работникам станции и достойную пенсию тем, кто уходит на заслуженный отдых. В рамках Коллективного договора в 2003 году разработано Положение об оплате труда работников Общества, которое направлено на повышение их доходов. Для промышленно-производственного персонала введено ежемесячное премирование за выполнение задания по рабочей мощности. В 2003 году заработка плата персонала увеличилась за счет изменений в системе оплаты труда и индексации на рост потребительских цен. Средняя заработка плата в Обществе выше средней заработной платы по Ярославской области на 55,3%. Сегодня наши пенсионеры получают ощущимую прибавку к государственной пенсии. В прошедшем году в ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» велось планирование, организация профессионального обучения рабочих и постоянное повышение квалификации руководящих работников и специалистов.

Одной из основных задач ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» на 2003 год в рамках процесса реформирования электроэнергетики стало участие в

Changes in the management system had positive implications for corporate financial results: the balance sheet profit amounted to RUR 113.57 million in 2003. With professional managers, the Company underwent the transition period without efficiency decline, providing for reliable work at normal levels of voltage and electric current frequency. We would like to specifically highlight fulfillment of all the production programs as of the end of the year and over fulfillment by 23.8% of the planned electricity generation Indicators.

The programs of repair, technical re-equipment and reconstruction of JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations were fully met. The Company applied a new arrangement for funding of the technical re-equipment program: settlements were carried out using a leasing system allowing considerably optimized implementation of planned measures. To optimize the expenditures, a program to reduce losses and save funds by attracting sub-contractors and purchasing logistical support on a competitive basis was adopted.

In 2003, increase in liquidity, financial stability and growth in the balance sheet value of the Company were noticeable. JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations received the net profit in the amount of RUR 56.36 million. Return on Sales, Return on Assets, and Return on Equity increased considerably. The Company paid taxes for the total of RUR 18.62 million.

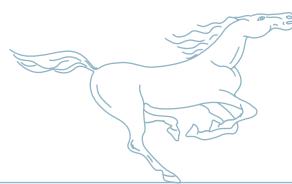
100% payment by FECWM customers for electricity supplied by the Company was achieved, and electricity for the total of RUR 291.9 million was sold, a 45% increase y-o-y.

Whereas the Company managed to resolve the problem of payments according to tariffs, increase in cost imbalance on the Federal Wholesale Electricity and Capacity Wholesale Market remains a serious challenge. Receivables of JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations at FECWM rose during the accounting year and came to RUR 51.5 million as of 1 January 2003 (the imbalance of 85%).

Last year, we addressed one of the top priority problems of reforming – that of restructuring of the repair departments of the plant, which envisaged transfer of the repair personnel into 100% subsidiary repair enterprises. Many tasks under the transformation preparatory stage program were performed. In the finance field, a system of budgeting with separate recording of individual activities based on the accounting policy, business planning and treasury budget execution have been implemented and are being developed.

Appreciable positive results had been achieved in the social sphere. The priorities are defined as follows: providing decent salary to the plant's employees and adequate retirement benefits to the retirees. As part of the Collective-Bargaining Agreement, a Statement on Salaries Payment to the Company's Employees, which is aimed at increasing their income, was developed.

The operational personnel receives monthly bonuses for supplying the working capacities. In 2003, salaries rose owing to changes in the salaries payment system and indexation in line with consumer price growth. An average salary at the Company is by 55.3% higher than that in the Yaroslavl District. At present, our retirees receive a tangible addition to the governmental retirement benefits. Last year, JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations carried out planning, organization of professional training for workers and further training for top managers and professionals.



формировании эффективного, конкурентоспособного рынка генерации электроэнергии, а в конечном итоге, создание одного из необходимых условий для подъема экономики современной России.

Резюмируя, можно сказать, что менеджменту компании, действующему в интересах Общества и акционеров, удалось выполнить намеченную на 2003 год задачу по упрочению наших позиций в российской электроэнергетике. Мы вышли на качественно новый уровень работы, и достигнутые результаты в производственной, энергосбытовой и финансово-экономической деятельности характеризуют ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» как устойчивую и надежную энергетическую компанию.

Стратегической целью Общества на ближайшие годы является работа в рыночных условиях. Для этого необходимо провести масштабную модернизацию основного оборудования и внедрить механизмы современного менеджмента. Задачи, стоящие перед Обществом в 2004 году, вытекают из поставленной стратегической цели предприятия.

В 2004 году нам предстоит принять меры по реализации долгосрочной Программы технического перевооружения и реконструкции оборудования станции, охватывающей период до 2015 года. Эта программа предполагает полное обновление физически и морально устаревшего оборудования ГЭС, которое должно полностью соответствовать передовому техническому уровню. В современных условиях мы должны работать на оборудовании нового поколения, которое позволит более эффективно использовать водные ресурсы, существенно сократить затраты на ремонт. Неотъемлемая часть программы – дальнейшее развитие в ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» автоматизированной системы управления технологическими процессами. В 2004 году будет продолжена работа по внедрению системы, которая позволит создать единую среду для автоматизации, планирования, контроля и учета основных бизнес-операций предприятия.

В наступившем году мы продолжим реализацию программы повышения эффективности своей деятельности, последовательно будет проводиться политика повышения информационной прозрачности и улучшения корпоративного управления.

Решение указанных задач в рамках реформирования российской энергетики позволит нам создать все необходимые условия для реализации проекта по созданию оптовой генерирующей компании на базе ГЭС Волжско-Камского Каскада, в состав которой также должно войти ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС». Организация эффективного бизнеса отвечает нашей общей цели – формированию современной, инвестиционно привлекательной, динамично развивающейся компании. Есть уверенность в том, что с поставленными задачами мы справимся достойно.

Своей стороны, Совет директоров и менеджмент компании приложат все усилия, чтобы в предстоящем году были достигнуты качественно новые позитивные сдвиги в нашей совместной работе. Мы уверенно смотрим в будущее и считаем, что только путем постоянного совершенствования технической базы, финансовой дисциплины и профессионализма сотрудников мы сможем занять достойное место на конкурентном рынке электроэнергии.

Искренне желаем менеджерам компании и нашим акционерам доброго здоровья, благополучия и процветания!

Председатель Совета директоров
ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС»

К.Е.Березовский

Генеральный директор ОАО «УК ВоГЭК»

Р.М.Хазиахметов



One of the main tasks for JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations in 2003 was participation in establishing an effective and competitive market of power supply as part of reforming the power industry with the final goal to create one of the necessary provisions for economic boom in Russia.

Finally, the management of the Company acting in the interests of the Company and its shareholders fulfilled the 2003 program for reinforcement of our positions at the Russian power supplying system. We reached a qualitatively new level performance level, and the achievements in the productive, distributive as well as in the financial and economic activities distinguish JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations as a stable and reliable power supplying company.

Work in the market environment in the forthcoming years will be the strategic target of the Company. It is necessary to carry on a large-scale upgrading of the basic equipment and to apply the techniques of the up-to-date management. The tasks facing the Company are defined in its strategic goals.

In 2004, we will take steps to implement a long-term program of technical re-equipment and reconstruction of the instrumentation of the plant for a period until 2015. This program stipulates full placement of the power plant's obsolete and outdated equipment with equipment that should meet the cutting-edge technical standards. At present, we should apply the new generation equipment allowing more effective use of water resources and essential decrease in the repair expenses. Further development of an automatic system for technological process control at JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations forms integral part of the program. In 2004, implementation of the system will be continued allowing establishment of the unified environment for automation, planning, control and account of the basic business operations of the enterprise.

This year, we will continue performing the program aimed at enhancing efficiency of our activity and conducting the policy of information transparency and improvement of the corporate management.

Solution of the above tasks under reformation of the Russian power engineering will enable us to create all of the conditions necessary for implementation of the project of establishing a new wholesale generating company on the basis of the HPS of Volga/Kama Cascade, which will also include JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations. Organization of effective business coincides with our common task of forming the state-of-the-art rapidly developing company with investment appeal. We believe that we will realize successfully the targets outlined.

From our part, the Board and the Management of the Company will exercise their best efforts to achieve new positive results in the forthcoming year. We believe that our future achievements and steady position in the competition power market depend on permanent development of the equipment, financial discipline and professional expertise of our employees.

We express our best wishes to the managers and shareholders of the Company.

JSC Cascade of Verhnevolzhsky HPS,
Board Chairman

K.E.Berezovsky

JSC VHCEMC, General Manager

R.M. Khaziakhmetov



ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПРОИЗВОДСТВЕННО-ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОБЩЕСТВА

KEY PRODUCTION AND FINANCIAL INDICATORS OF THE COMPANY

ОСНОВНЫЕ ПРОИЗВОДСТВЕННО-ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

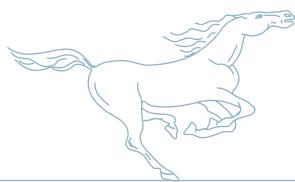
Key Industrial and Financial Indicators

Показатель	Единица измерения	2002	2003			Темп роста Rate of Growth, %	Units	Indicator
			План Planned	Факт Actual	%			
Производственные показатели / Industrial Indicators								
Установленная мощность	МВт	448,2	456,0	456,0	100%	102%	MW	Preset Power
Располагаемая мощность	МВт	399	396	406,5	103%	102%	MW	Available Power
Рабочая мощность	МВт	295,5	348	346	99%	117%	MW	Operating Power
Выработка электроэнергии	млн. кВт.ч	903,2	733	907,7	124%	101%	mln. kWh	Electricity Output
Полезный отпуск электроэнергии	млн. кВт.ч	860,1	674	857,1	127%	100%	mln. kWh	Useful Power Supply
Отпуск на ФОРЭМ	млн. кВт.ч	860,1	674	857,1	127%	100%	mln. kWh	Supply for FECWM
Энергосбытовая деятельность (с НДС) / Power Distribution (including VAT)								
Поставка электроэнергии на ФОРЭМ	млн. руб.	123,8	311,3	321,1	103%	259%	mln. rubles	Power Supply for FECWM
небаланс по тарифам	млн. руб.	15,7	8,8	22,6	257%	144%	mln. rubles	Tariffs Imbalance
Реализация электроэнергии	млн. руб.	159,5	302,5	291,9	96%	183%	mln. rubles	Electricity Sales
в т.ч. денежными средствами	млн. руб.	158,7	302,5	291,9	96%	184%	mln. rubles	Including cash
прочие	млн. руб.	0,8	0	0	0%	0%	mln. rubles	Other
Уровень реализации	%	129%	97%	91%	94%	71%	%	Sales
Доля денежных средств в оплате	%	99,5%	100%	100%	100%	101%	%	Share of cash in payment
Доля прочих видов расчетов	%	0,5%	0%	0%	0%	0%	%	Share of other kinds of settlements
Изменение дебиторской задолженности (п.1 - п.2)	млн. руб.	-35,7	8,8	29,2	332%	82%	mln. rubles	Change in receivables (pp.1 - 2)
Регулирование тарифов / Tariffs Regulation								
Тариф на электроэнергию	коп./кВт.ч	0,436	1,522	2,156	142%	494%	cop./ kWh	Electricity Tariffs
Тариф на мощность	руб./МВт	18493	45531	45531	100%	84%	r./MW	Capacity Tariffs
Среднеотпускной тариф	коп./кВт.ч	11,99	28,9	31,22	108%	260%	cop./ kWh	Average Delivery Tariff
Себестоимость электроэнергии	коп./кВт.ч	12,71	20,25	18,12	89%	143%	cop./ kWh	Electricity Cost
Рентабельность продаж электроэнергии	%	-6%	29,9%	42,0%	140%	700%	%	Returns on Electricity Sales
Финансовые результаты деятельности (без НДС) / Financial Results of Operations (w/o VAT)								
Объем отгруженной продукции	млн. руб.	106,3	262,3	272,7	104%	257%	mln. rubles	Shipped Products
Производственная себестоимость	млн. руб.	110,4	153,2	159,2	104%	144%	mln. rubles	Production Cost
Прибыль по отгруженной продукции	млн. руб.	-4,1	109,1	113,6	104%	2771%	mln. rubles	Profit from Shipped Products
Чистая прибыль	млн. руб.	-18,1	47,5	56,4	119%	311%	mln. rubles	Net Profit
Кадровая политика / Personnel Policy								
Среднесписочная численность персонала	чел.	315	272	231	85%	73%	persons	Average headcount
в т.ч. ППП	чел.	315	272	231	85%	73%	persons	including production and industrial personnel
Непромышленный персонал	чел.	-	-	-	-	-	persons	Non-Productive Staff
Среднемесячная заработная плата на одного работающего	тыс.руб./чел.	6,5	7,7	9,0	117%	139%	ths. rubles/person	Average Monthly Salaries per Employee
Капитальные вложения / Investments								
Капитальные вложения, всего (с НДС)	млн. руб.	91,1	29,0	35,4*	122%	39%	mln. rubles	Total Investments (including VAT)
Остаток незавершенного строительства (без НДС)	млн. руб.	20,9	22,3	31,0	139%	148%	mln. rubles	Construction-in-Progress (w/o VAT)
Ввод основных фондов (без НДС)	млн. руб.	67,0	19,6	17,1	87%	26%	mln. rubles	Fixed assets commissioned (without VAT)

*с учетом Программы управления издержками

ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ БУХГАЛТЕРСКОГО БАЛАНСА
Balance Sheet Basic Indicators

Показатель	Единица измерения	31.12. 2001	31.12. 2002	31.12. 2003	+/- (к 31.12.02)	Units	Indicator
Валюта баланса	млн. руб.	919,6	1953,2	1984,0	30,8	mln. rubles	Balance sheet value
Чистые активы	млн. руб.	864,7	1898,0	1949,3	51,3	mln. rubles	Net Assets
Дебиторская задолженность	млн. руб.	65,7	31,9	69,9	38,0	mln. rubles	Receivables
Кредиторская задолженность	млн. руб.	54,9	22,7	34,7	12,0	mln. rubles	Payables
в т.ч. долгосрочная	млн. руб.	31,4	4,8	1,4	-3,4	mln. rubles	including the long-term payables
Коэффициент текущей ликвидности	-	4,72	1,05	3,30	2,25	-	Current ratio
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	-	0,50	-0,02	0,68	0,70	-	Leverage ratio
Коэффициент автономии	-	0,86	0,94	0,95	0,01	-	Cash ratio





ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ О КОМПАНИИ

ГЕОГРАФИЧЕСКОЕ ПОЛОЖЕНИЕ

ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» расположено на территории Ярославской области, Центральный федеральный округ, по адресу: г. Рыбинск Ярославской области, ул. Вяземского, д.31. В состав Общества входят две гидроэлектростанции – Рыбинская ГЭС и Угличская ГЭС. Гидротехнические сооружения Угличской ГЭС находятся в створе реки Волга в черте города Углича. Гидротехнические сооружения Рыбинской ГЭС находятся в створах реки Шексна (здание ГЭС, земляная плотина, дамбы) и реки Волга (водосливная плотина, дамба) в черте города Рыбинска. Возможности непосредственного выхода на международный рынок электроэнергии, обусловленной географическим расположением, нет.

КРАТКАЯ ИСТОРИЯ

История Угличской и Рыбинской гидроэлектростанций началась 14 сентября 1935 года, когда Совнаркомом СССР и ЦК ВКП(б) было принято Постановление «О строительстве гидроузлов в районе Углича и Рыбинска». В том же месяце было образовано специальное строительно-монтажное управление – Волгострой Наркомата внутренних дел СССР. 23 июля 1938 года экономический Совет при Совнаркоме СССР утвердил технический проект Угличского и Рыбинского гидроузлов. Согласно проекту, на двух гидроузлах предусматривалось одинаковое гидросиловое оборудование и сходные компоновочные решения зданий ГЭС.

PROFILE OF THE COMPANY

LOCATION

JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations is situated in the territory of the Yaroslavl District, the Central Federal Region, at: 31 Vyazemsky St., Rybinsk, Yaroslavl District. The Company consists of two hydro plants, namely the Rybinsk HPS and the Uglich HPS. The hydraulic structures of the Uglich HPS are situated in the alignment of the Volga River, in the town of Uglich. The hydraulic structures of the Rybinsk HPS are situated in the alignment of the Sheksna River (the HPS building, the earth dam and the embankments) and of the Volga River (the overflow dam and the embankments) inside the town of Rybinsk. The geographical location makes it impossible to directly enter the international electricity market.

BRIEF HISTORY

The history of the Uglich and Rybinsk HPSs started on September 14, 1935, when the Sovnarkom of the USSR and the Central Committee of the CPSU (B) adopted the Decree on Construction of Hydrosystems in the District of Uglich and Rybinsk. In the same month, a special constructing-and-mounting department of the Internal People's Commissariat of the USSR, i. e. the Volgostroy, was established. On July 23, 1938, the Economic Council at the Sovnarkom of the USSR approved of the technical project of the Uglich and Rybinsk hydrosystems. This project stipulated the same hydraulic equipment and the same lay-out schemes for both HP buildings.

Первый гидроагрегат Угличской ГЭС был включен в сеть 8 декабря 1940 года, второй – 20 марта 1941 года. Первый гидроагрегат Рыбинской ГЭС включен в сеть 18 ноября 1941 года, шестой (станционный №3) – 30 декабря 1950 года. Гидроагрегат №6 Рыбинской ГЭС заменен и введен в эксплуатацию на период освоения 4 сентября 1998 года, гидроагрегат №4 Рыбинской ГЭС заменен и введен в эксплуатацию на период освоения 16 декабря 2002 года.

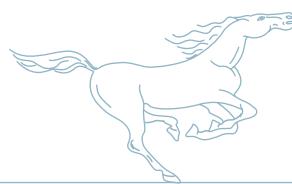
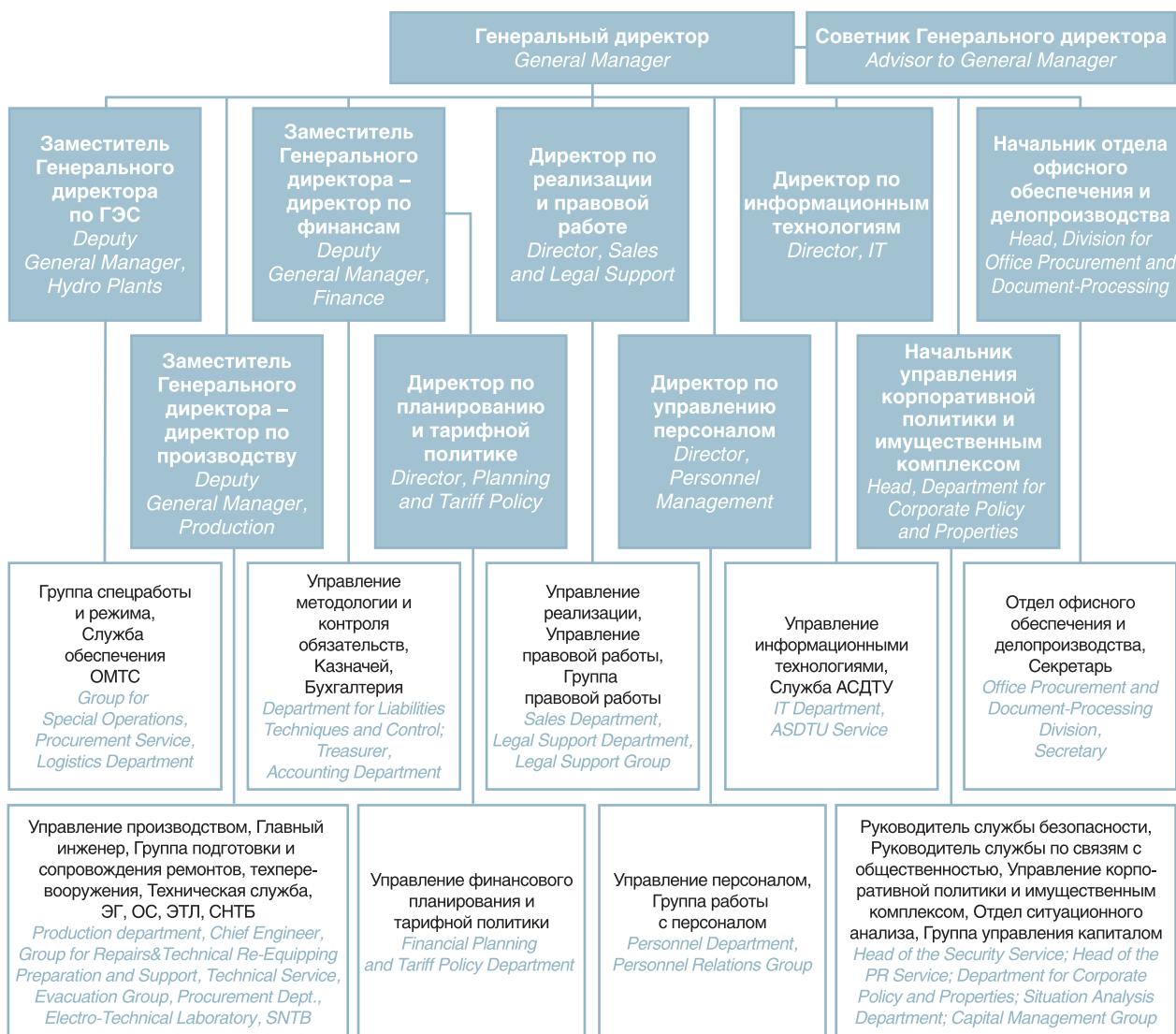
ОРГАНИЗАЦИОННАЯ СТРУКТУРА ОБЩЕСТВА

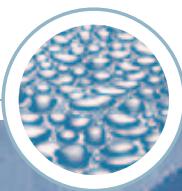
Организационная структура Общества отражает факт передачи функций единоличного исполнительного органа ОАО «Управляющая компания Волжский Гидроэнергетический Каскад».

The first hydraulic aggregate of the Uglich HPS was engaged on December 8, 1940, the second one, on March 20, 1941. The first hydro-aggregate of the Rybinsk HPS was engaged on November 18, 1941, the sixth one (plant No. 3), on December 30, 1950. Hydro-aggregate No. 6 of the Rybinsk HPS was substituted and put into operation during the development period on September 4, 1998, hydro-aggregate No. 4 of the Rybinsk HPS was substituted and commissioned during the development period on December 16, 2002.

ORGANIZATIONAL STRUCTURE OF THE COMPANY

The organizational structure of the Company reflects the fact of transmitting the functions of the sole executive body to JSC Volzhskij Hydroenergy Cascade External Manager Company.





УПРАВЛЕНИЕ РИСКАМИ

RISKS MANAGEMENT

КОНКУРЕНТНОЕ ОКРУЖЕНИЕ ОБЩЕСТВА И ФАКТОРЫ РИСКА

«Каскад Верхневолжских ГЭС» работает на регулируемом рынке электроэнергии и мощности (ФОРЭМ) по установленному диспетчерскому графику с утвержденным ФЭК тарифом.

С декабря 2003 года 15% электроэнергии станция реализует в конкурентном секторе оптового рынка электроэнергии и мощности. ГЭС выставляет ценопринимающую заявку и получает оплату по ценам, сложившимся на рынке на каждый конкретный момент времени. 85% электроэнергии реализуется в регулируемом секторе рынка по утвержденным тарифам.

Риски деятельности Общества можно разделить на 3 крупные группы:

1. Макроэкономические.
2. Отраслевые.
3. Операционные.

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ РИСКИ

Риски изменения уровня производства в стране/регионе

Российская экономика является развивающейся и характеризуется значительными колебаниями объема ВВП, который в большой степени определяет внутренний спрос на электроэнергию. Изменение объема валового продукта в России может привести к пропорциональному изменению потребления электроэнергии субъектами экономики.

Сокращение российского ВВП может привести к снижению электропотребления. Рост российского ВВП,

COMPETITIVE ENVIRONMENT OF THE COMPANY AND THE RISKS

JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations works at the controllable market of electricity and capacity (the FECWM) as per the dispatcher schedule with the tariff approved by the Federal Energy Commission (the FEC).

As of December 2003 the plant has been realizing 15% of the electricity at a certain sector of the wholesale market of electricity and capacity. The HPS submits an application setting forth prices and receives payments as per the prices valid in the market at a certain period of time. 85% of the electricity is realized at the controllable sector of the market as per the tariffs approved.

The risks of the Company's activities can be divided into 3 large groups:

1. Macroeconomic risks.
2. Industry risks.
3. Operational risks.

MACROECONOMIC RISKS

Risks of Change of the Production Level in the Country/Region

The Russian economy is developing, and it is distinguished by essential fluctuations of the GDP volume determining, to the greater extent, the domestic demand for the electricity. Change of the GDP volume can lead to proportional change in consumption of the electricity by enterprises.

наоборот, приведет к адекватному увеличению спроса на услуги ГЭС и повысит ее операционные и инвестиционные возможности.

Изменение уровня производства в регионе не имеет прямого влияния на ГЭС, т.к. станция работает на ФОРЭМ.

Инфляционные риски

Рост уровня цен в стране вызывает увеличение цены приобретаемых сервисных (ремонтных) услуг, оборудования и запасных частей, что может отрицательно сказаться на получаемой прибыли.

Однако этот риск оценивается как незначительный, поскольку у ГЭС практически отсутствуют прямые затраты, их большая часть связана с поддержанием надежности оборудования и сооружений: ремонтами, модернизацией, новым строительством. Это означает, что в пределах, допустимых по текущему состоянию надежности, станция имеет возможность оптимизировать свои производственные программы для минимизации инфляционного роста издержек.

Одновременно с этим в 2002–2003 годах осуществлен переход на новую систему организации сервисного обслуживания — с выводом ремонтного персонала в 3 специализированных ремонтных предприятия и переходом на тендерную основу выдачи и получения услуг. Это позволило контролировать издержки и одновременно гарантировать выполнение работ.

Валютные риски

Динамика обменного курса национальной валюты является существенным фактором, определяющим инфляционные процессы в российской экономике. Доходы и затраты ГЭС номинированы в рублях, поэтому валютные риски ГЭС сводятся к инфляционным.

Риски законодательства

Здесь наиболее значимыми рисками для Общества являются изменения в законодательстве по ценным бумагам и налогообложению.

В части изменения законодательства по ценным бумагам надо предполагать усиление мер по защите прав акционеров и инвесторов, обеспечению прозрачности деятельности компаний. Это положительно скажется на деятельности Общества.

Риски налогообложения состоят в их росте и диапазонном характере, когда установление конкретной ставки зависит от местных органов в пределах законодательно установленного диапазона. Средством снижения такого риска является установление Обществом рабочих отношений с органами местной (субъекта Федерации) власти, которые позволяют достичь договоренностей по ставкам налогов, носящих, как минимум, не максимальный характер. Опыт 2003 года показывает, что такие рабочие отношения существуют и налажены.

ОТРАСЛЕВЫЕ РИСКИ

Риски реформирования РАО «ЕЭС России»

Риски реформирования РАО «ЕЭС России» будут иметь для Общества минимальное значение в силу следующих обстоятельств:

Decrease of the Russian GDP can lead to lessening of consumption of the electricity. Growth of the Russian GDP, otherwise, leads to adequate increase of demand for services of the HPS raising its operational and investment opportunities.

Change of the production level in the country does not affect directly the HPS, because the plant works at the FECWM.

Inflation Risks

Growth of the prices level results to increase of the price for the acquired maintenance and repair services, equipment and spare parts what can have negative influence on the profits gained.

However, this risk is considered as the insignificant one, because direct costs are practically absent at the HPS, and their most part is tied with maintenance of the equipment and the constructions: repair, modernization and new building. It means that within the limits allowable as per the current reliability condition the plant can optimize its productive programs to minimize the inflation growth and the losses.

Simultaneously, in 2002–2003 transmission to a new service system was made. The repair personnel was divided into 3 special repair enterprises using a tender scheme of rendering and receipt of the services. This measure allowed to control the losses and to guarantee performance of the works at the same time.

Currency Risks

The dynamics of the national currency exchange rate is an important factor determining the inflation processes in the Russian economy. The revenues and expenditures of the HPS are nominated in rubles, so the currency risks of the HPS are lead to the inflation ones.

Legislative Risks

In this aspect the most considerable risk for the Company is change in the legislation relevant to securities and taxation.

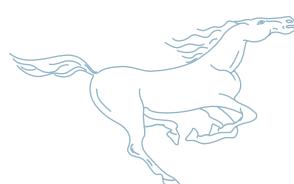
In relation to change of the laws on securities, it is prerequisite to suggest reinforcing the measures defending the shareholders' and investors' rights, as well as providing transparency of the companies' activity. It will influence positively at the Company's business.

The taxation risks consist in their growth and their range character, when determination of a certain rate depends on the local bodies within the limits of the range set forth by the law. An instrument allowing reducing such a risk shall be establishing work relationship with the bodies of the local power (the subject of the Federation) allowing achievement of consents on the tax rates, which would be, at least, not the maximum ones. The experience of 2003 proves that such business relations exist and get straight.

INDUSTRY RISKS

Risks of reforming of the RAO UESR

Risks of reforming of the RAO UESR would have minimal significance for the Company because of the following circumstances:



- Общество войдет в состав оптовой гидрогенерирующей компании (ОГГК), образованной на базе ГЭС Волжско-Камского Каскада с контрольным пакетом собственности у государства. Это повысит финансовую и операционную устойчивость Общества;
- создание ОГГК не предполагает разделения активов, а исключительно их консолидацию;
- прохождение подготовительного этапа в период с 2002 по 2004 год осуществляется под руководством «Управляющей компании Волжский Гидроэнергетический Каскад» (100-процентная дочерняя компания РАО «ЕЭС России»), что обеспечивает системный и эволюционный характер необходимых преобразований;
- Общество является участником Оптового рынка электроэнергии и мощности переходного периода, оказывая ему общесистемные услуги, получая за них гарантированную оплату.

Риски неадекватного тарифообразования

Тариф на отпускаемую электроэнергию ГЭС непосредственно определяет финансовый результат деятельности компании. Риски неадекватного тарифообразования существуют в силу их централизованного установления Федеральной энергетической комиссией (ФЭК). Особенностями рассматриваемых рисков являются:

- несвоевременный и/или недостаточный пересмотр до экономически необходимого уровня;
- наличие и возможный рост существующего небаланса между тарифами производителей и потребителей электроэнергии (так называемый «небаланс рынка по тарифам ФЭК»).

Риск несвоевременности и недостаточности пересмотра тарифов со стороны ФЭК должен рассматриваться относительно его необходимого уровня. В качестве такого могут быть 2 его варианта: когда тариф должен быть повышен на уровень инфляции или исходя из темпа прироста тарифов за последние два года. На сегодняшний день уровень действующих тарифов позволяет Обществу получать положительный финансовый результат.

Небаланс по тарифам ФЭК регулируется Правительством РФ. С запуском нерегулируемого рынка электроэнергии и мощности «5-15» появляется экономическая возможность частично минимизировать небаланс в оплате за отпущенную электроэнергию, переводя параллельно дебиторскую задолженность в финансовые инструменты.

РИСКИ ОПЕРАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Технические риски

Физический износ, нарушение условий эксплуатации и критическое изменение параметров работы оборудования могут привести к выходу его из строя (авариям) и разрушению сооружений. Все это может привести к снижению надежности работы станции, как следствие, недополучению прибыли, необходимой для осуществления инвестиций, выплаты дивидендов.

- The Company shall enter the Wholesale Hydro-Generating Company (WHGC) established on the basis of HPS of Volga/Kama Cascade the majority shareholding of which belongs to the state. It shall increase the financial and operational stability of the Company;

- Establishing of the WHGC shall not stipulate division of the assets, but solely their consolidation;

- The preparatory stage in a period from 2002 until 2004 is guided by JSC Volzhskij Hydroenergy Cascade External Manager Company (100% subsidiary of the RAO UESR) providing for a system-defined and evolutional character of the necessary reorganization;

- The Company is a participant of the Wholesale Electricity and Capacity market at the transition period providing for the general system-defined services and receiving for them payment guaranteed.

Risks of Inadequate Tariffing

The tariff for the electricity supplied by the HPS determines directly the financial result of the Company's activity. The inadequate tariffing risks exist by virtue of centralized management over them by the Federal Energy Commission (FEC). The risks in question have the following distinguishing features:

- undue and/or insufficient revising up to the economically required level;

- presence and possible growth of the existing imbalance between the tariffs of the manufacturers and consumers of the electricity (so called "imbalance of the market as per the FEC tariffs").

The risks of untimely and insufficient tariffs revising by the FEC shall be considered in relation to its necessary level. As the latter 2 options can be used: necessity of the tariff increase up to the inflation level or on the basis of the rate of the tariff increase for the recent two years. By today the level of the valid tariffs enables the Company to receive a positive financial result.

The imbalance as per the tariffs of the FEC is regulated by the Government of the Russian Federation. Upon launch of unregulated market of electricity and capacity "5-15", an economic opportunity appears to minimize partially the imbalance of payment for the electricity delivered, transferring simultaneously receivables into financial tools.

OPERATIONAL RISKS

Technical Risks

Physical wear, infringement upon the exploitation terms and critical change of the working parameters of the equipment can result to breakdowns (accidents) and collapse of the constructions. All that can lead to decrease of reliability of the plant operation, and, as a consequence, to deficiency of profits, necessary for investments and paying dividends.

Probability of collapse of the equipment constructions is at the average statistical level. All the basic production

Вероятность выхода оборудования и сооружений из строя находится на среднестатистическом уровне. Все основные производственные объекты ГЭС застрахованы. Кроме того, осуществляется целый комплекс мер по обеспечению надежности оборудования и сооружений на должном уровне, а именно: осуществляются в полном объеме ремонтные работы; реализуется программа технического перевооружения и реконструкции сроком до 2015 года; внедряются современные методы диагностики без остановки оборудования; постоянно оптимизируется структура и величина объема запасных частей; введен тендерный отбор сервисных и снабженческих организаций с целью повышения качества предоставляемых услуг и материалов, ответственности контрагентов и снижению удельных затрат.

Социальные риски

Уход высококвалифицированного персонала, снижение уровня его профессиональной подготовки могут существенно влиять на производство конечного продукта.

Конкурентоспособный уровень заработной платы, социальные гарантии и наличие негосударственного пенсионного фонда являются естественным барьером для оттока высококвалифицированного персонала.

Недостаточность, по сравнению с рыночными требованиями, знаний существует и снимается системой аттестации персонала, обучением с отрывом или без отрыва от производства, проведением деловых совещаний и игр, обменом опыта, разработкой новых регламентирующих документов по бизнес-процессам.

Экологические риски

Они выражаются в возможности протечек масла в реку из гидроагрегатов ГЭС, превышения отметок плотины (водохранилища) в верхнем или нижнем бьефах. Штрафы за возможные протечки масла не могут сильно повлиять на платежеспособность Общества, поэтому этот риск может рассматриваться как незначительный. Превышение уровня водохранилища в верхней или нижней отметке чревато затоплением прибрежных зон, на которых размещены производственные и жилые объекты, природные комплексы. Для недопущения подтопления используются защитные дамбы и сооружения, и в обязанность владельцев входит поддержание их в надлежащем состоянии, своевременное укрепление разрушающихся участков дамб. Общество, со своей стороны, своевременно на основании метеопрогнозов на период паводков информирует водопользователей о возможных уровнях реки для принятия ими необходимых защитных мер.

Финансовые риски

Риски Общества связаны с платежами за электроэнергию, поставленную по плану и в результате торгов. Потребителями являются энергосистемы. В настоящее время денежная составляющая в платежах — 100%. Существенной проблемой остается небаланс ФОРЭМ по тарифам ФЭК — небаланс регулируемого рынка. В тарифе на 2004 год заложена составляющая для погашения части небаланса, отнесенного на объем его прошлых поставок.

objects of the HPS are insured. Besides, a number of measures are being undertaken to support reliability of the equipment and constructions in the proper condition, namely: repair in full volume; a program of technical re-equipment and reconstruction up to 2015; implementation of up-to-date diagnostics methods without standstill of the equipment; optimization of the structure and volume of spare parts; tender selection of services and supplying institutions aimed at increase of quality of the services and materials delivered, as well as liability of the contractors and cutting down unit costs.

Social Risks

Leave of qualified personnel and decrease of its professional preparation can affect negatively on output of the final production.

Competitive salary level, social guarantees and presence of a non-state pension fund form a natural barrier for flow-out of qualified staff.

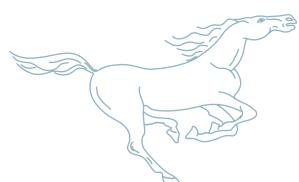
The existing insufficiency in knowledge compared to the market requirements is eliminated by system of attestation of the personnel, on-site and off-site training, conducting business conferences and games, experience exchange, development of new regulating documents for business process.

Environmental Risks

Ecological risks represent possibility of leaking oil into the river from the hydro-aggregates of the HPS, excess of the high-water elevation of the dam (of the water-storage reservoir) in headwater or tail-water. Penalties for probable leaking oil can not affect essentially the Company's solvency, so such a risk can be considered as the insignificant one. Excess of the high-water elevation of the water-storage reservoir in the upper or in the lower points can lead to flood of the coastal zones where residential houses and enterprises as well as natural complexes are situated. With the purpose of non-admission of flood, check dams and constructions are used, and it is their owners' duty to support them in a proper condition and to reinforce timely the destructing parts of the dams. The Company, from its side, informs the water users timely on the basis of meteorological forecasts about probable water levels of the river to enable them to undertake appropriate protective measures.

Financial Risks

The risks of the Company are connected with payments for electricity supplied as per the plan and as a result of trade. The power systems are the consumers. At present the monetary component of the payments amounts 100%. FECWM imbalance against the FEC tariffs, the unregulated market imbalance, has still remains a considerable problem. The tariff for 2004 includes the component to cover the part of imbalance relating to the volume of the past deliveries.





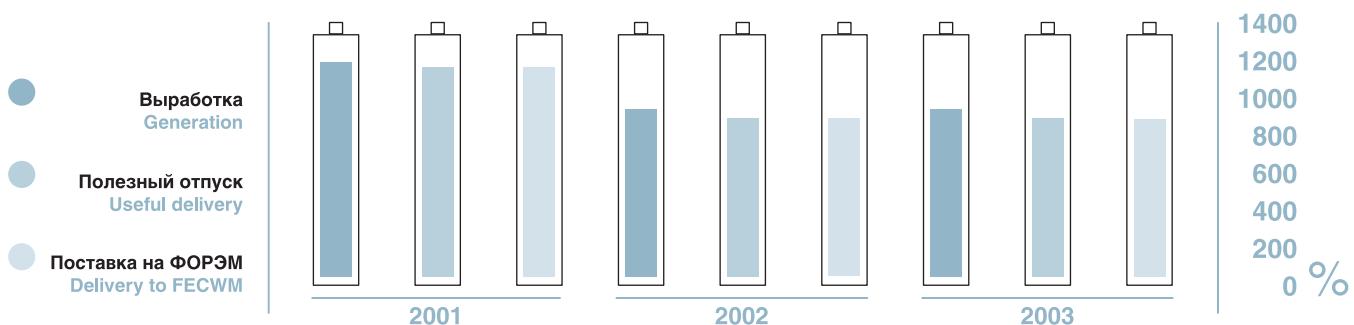
ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПРОИЗВОДСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

В 2003 году ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» обеспечило надежное и бесперебойное производство электроэнергии и ее своевременные поставки потребителям на Федеральном оптовом рынке электроэнергии и мощности. Всего за отчетный период было выработано 907754 тыс. кВт.ч электроэнергии, или 123,8% плана.

BASIC PRODUCTION INDICATORS

In 2003, JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations provided for reliable and stable generation of electricity and its timely supply to the consumers at the Federal Electricity and Capacity Wholesale Market. For the reporting period 907,754,000 kWh or 123.8% of the planned volume was produced.

динамика основных производственных показателей,
млн. кВт.ч
behavior of basic performance indicators, million kWh



ОСНОВНЫЕ ПРОИЗВОДСТВЕННЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ
basic production indicators

Наименование показателя	Единица измерения	2001	2002	2003	Units	Name of Indicator
Установленная мощность	МВт	448.2	448.5	456.4	MW	Installed Capacity
Располагаемая мощность	МВт	402	399.1	406.5	MW	Available Power
Рабочая мощность	МВт	326.3	295.5	348.2	MW	Operating Capacity
Собственное потребление мощности	МВт	3.6	3.2	3.2	MW	Own Power Drain
Сальдо-переток мощности	МВт	322.7	213.6	205.1	MW	Power Flow Balance
Выработка электроэнергии, всего	млн. кВт·ч	1252.9	903.2	907.7	mln. kWh	Total Power Output
Расход электроэнергии на собственные нужды, всего:	млн. кВт·ч	28.1	25.9	26.2	mln. kWh	Total Power Consumption for Own Needs:
- на производство электроэнергии	млн. кВт·ч	28.1	25.9	26.2	mln. kWh	- electricity generation
- то же в % к выработке электроэнергии	%	2.24	2.86	2.89	%	- the same in % of electricity output
Отпуск электроэнергии с шин	млн. кВт·ч	1224.8	877.3	881.5	mln. kWh	Power Delivery from the Busbar
Расход электроэнергии на потери в станционной сети	млн. кВт·ч	12.5	17.2	24.4	mln. kWh	Electricity Losses at the Plant Network
то же в % к отпуску с шин	%	1.02	1.96	2.77	%	the same in % of power delivery from the busbar
Отпуск электроэнергии (сальдо-переток)	млн. кВт·ч	1212.3	860.1	857.1	mln. kWh	Electricity Delivery (Power Flow Balance)
в т.ч. на ФОРЭМ	млн. кВт·ч	1212.3	860.1	857.1	mln. kWh	including to the FECWM

ГЕНЕРИРУЮЩИЕ И ПЕРЕДАЮЩИЕ МОЩНОСТИ

Суммарная установленная мощность ГЭС на 01.01.2004 года составляет 456,4 МВт. В 2003 году гидроагрегаты проработали 20703 агрегато часов, что на 1725 агрегато часов больше, чем в 2002 году (+9%).

Договорная рабочая мощность ГЭС определяется годовой программой ремонтных работ основного оборудования и сезонными ограничениями (объем и продолжительность весеннего половодья). Режим пропуска воды, от которого существенно зависит объем выработки электроэнергии, регламентируется положениями «Основных правил использования водных ресурсов водохранилища». Основные параметры гидрологических режимов задаются Министерством природных ресурсов РФ (МПР), по которым Центральное диспетчерское управление Единой энергетической системы России разрабатывает суточные графики нагрузки и осуществляет оперативное руководство станцией.

ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» обеспечивает режим несения пиковой и базовой (в период половодья) нагрузки в Европейской части ЭЭС России, участвуя в регулировании частоты электрического тока и напряжения в нормальном и аварийном режимах энергосистемы (автоматика загрузки и разгрузки генераторов).

КОЭФФИЦИЕНТ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ УСТАНОВЛЕННОЙ МОЩНОСТИ

Величина рабочей мощности и, соответственно, коэффициента эффективности использования установленной мощности ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» возросла в отчетном году по сравнению с 2002 годом в связи с уменьшением простоя гидроагрегатов в расширенных капитальных ремонтах.

GENERATING AND TRANSMITTING SUPPLIES

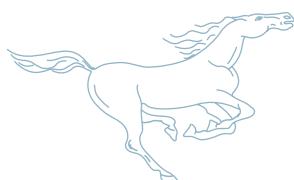
The installed capacity of the HPS by 01 January 2004 is equal to 456.4 MW. In 2003 the hydro-aggregates worked for 20.703 aggregate-hours exceeding the same in 2002 by 1.725 (9%).

The agreed operating capacity of the HPS is determined by the annual program of repair of the basic equipment and the season restrictions (the volume and duration of spring floods). The regime of the water pass, on which the volume of the electricity output depends significantly, is regulated by the provisions of the "Use of the Reservoir Water Resources Guidelines". The main parameters of the hydrological regimes are set forth by the Ministry for Natural Resources of the Russian Federation (MNR) on the basis of that the Central Dispatch Department of the Russian United Power System compiles the daily load schedules and carries on operative control over the plant.

JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations provides for the peak load and basic load (during floods) regimes in the European territory of the UES of Russia, participating in regulation of the electric current frequency and the voltage in the normal and emergency regimes of the power system (automation of load and discharge of the generators).

INSTALLED CAPACITY USE EFFECTIVENESS COEFFICIENT

The value of the operating power and, therefore, the coefficient of the installed capacity use effectiveness of JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations increased for the reporting year in comparison to 2002 owing to lessening standstill of the hydro-aggregates during enhanced capital repair.



**ДИНАМИКА РАБОЧЕЙ МОЩНОСТИ,
А ТАКЖЕ КОЭФФИЦИЕНТА ЭФФЕКТИВНОСТИ
ИСПОЛЬЗОВАНИЯ УСТАНОВЛЕННОЙ МОЩНОСТИ**
 Dynamics of Operating Power as well as Installed Capacity Use Effectiveness Coefficient

Месяцы	N раб. (МВт) N working (MW)		Кэф (%) Coefficient (%)		Months
	2002	2003	2002	2003	
январь	305	356	68,05	78,00	january
февраль	299	333	66,71	72,96	february
март	260	296	58,01	64,85	march
апрель	291	335	64,93	73,40	april
май	324	368	72,29	80,63	may
июнь	282	368	62,92	80,63	june
июль	273	359	60,91	78,66	july
август	269	328	60,02	71,87	august
сентябрь	260	340	58,01	74,50	september
октябрь	272	351	60,69	76,91	october
ноябрь	346	368	77,20	80,63	november
декабрь	365	376	80,70	82,38	december
год	295,5	348,2	65,89	76,29	annually

**ДИНАМИКА МАКСИМАЛЬНЫХ НАГРУЗОК
И РЕЗЕРВОВ**

Величина максимума нагрузки в каждый период соответствовала максимальной рабочей мощности.

ВОДНЫЕ РЕСУРСЫ

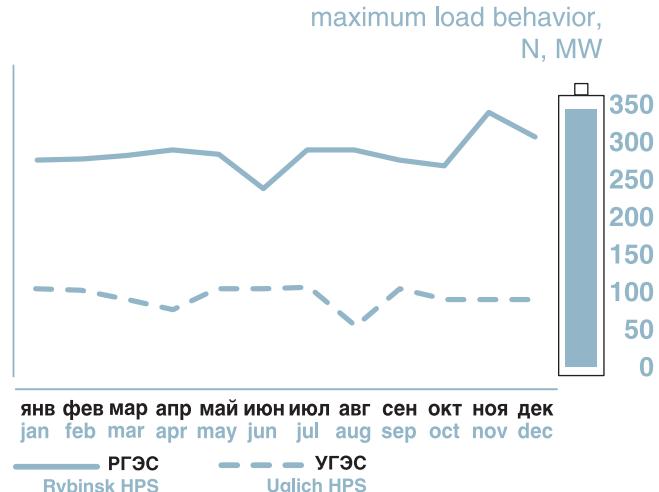
Объем годового стока через Рыбинский гидроузел в 2003 году – 18,6 куб. км против среднемноголетней величины 34,7 куб. км. Среднегодовой расход воды имел величину 589 куб. м/с.

Объем стока за период весеннего половодья (апрель – июнь) через Рыбинский гидроузел составил 2,91 куб. км, что на 4,18 куб. км меньше среднемноголетнего (7,09 куб. км).

Объем годового стока через Угличский гидроузел в 2003 году – 10,7 куб. км против среднемноголетней величины 13,6 куб. км. Среднегодовой расход воды имел величину 340 куб. м/с.

Объем стока за период весеннего половодья (апрель – июнь) через Угличский гидроузел составил 2,48 куб. км.

**ДИНАМИКА МАКСИМАЛЬНЫХ НАГРУЗОК,
Н, МВт**
 maximum load behavior,
 N, MW



MAXIMUM LOADS AND RESERVES DYNAMICS

The maximum load value during each period corresponded to the maximum operating power.

WATER RESOURCES

The value of the annual water flow through the Rybinsk hydro-system in 2003 amounted 18.6 cubic kilometers against the average annual flow of 34.7 cubic kilometers. The average annual water consumption was equal to 589 cm/sec.

The value of the water flow during the spring flood (April – June) through the Rybinsk hydro-system amounted 2.91 cubic kilometers, what is less by 4.18 cubic kilometers in comparison to the average annual water flow (7.09 cubic kilometers).

The value of the annual water flow through the Ugliche hydro-system in 2003 amounted 10.7 cubic kilometers against the average annual flow of 13.6 cubic kilometers. The average annual water consumption was equal to 340 cm/sec.

The value of the water flow during the spring flood (April – June) through the Ugliche hydro-system amounted 2.48 cubic kilometers.

ДАННЫЕ ПО РЕСУРСАМ ВОДЫ ГЭС
Data of the HPS Water Resources

Показатель	Единица измерения	Значение/Meaning		Units	Indicator
		РГЭС/RHPS	УГЭС/UHPS		
Полезный объем водохранилища на начало года	куб. км	13.570	1.227	cubic meters	Useful bulk of the reservoir as of the start of the year
Приоточность воды за год	куб. км	27.009	10.677	cubic meters	Annual water inflow
Потери воды на фильтрацию, испарение, льдообразование	куб. км	1.156	0.241	cubic meters	Water losses for filtration, evaporation, ice formation
Полезный объем водохранилища на конец года	куб. км	22.110	1.211	cubic meters	Useful bulk of the reservoir as of the end of the year

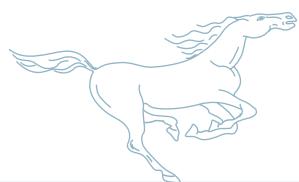
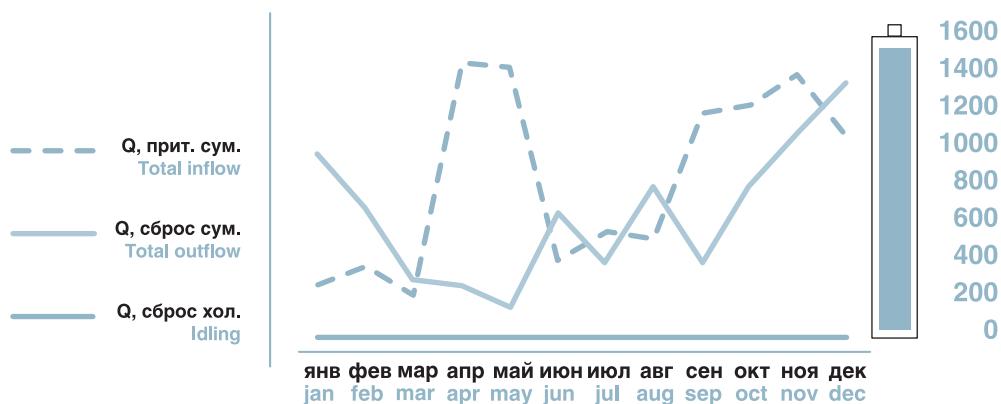
ДАННЫЕ ПО РАСХОДУ ВОДЫ ИЗ ВОДОХРАНИЛИЩА
Water Consumption from the Reservoir

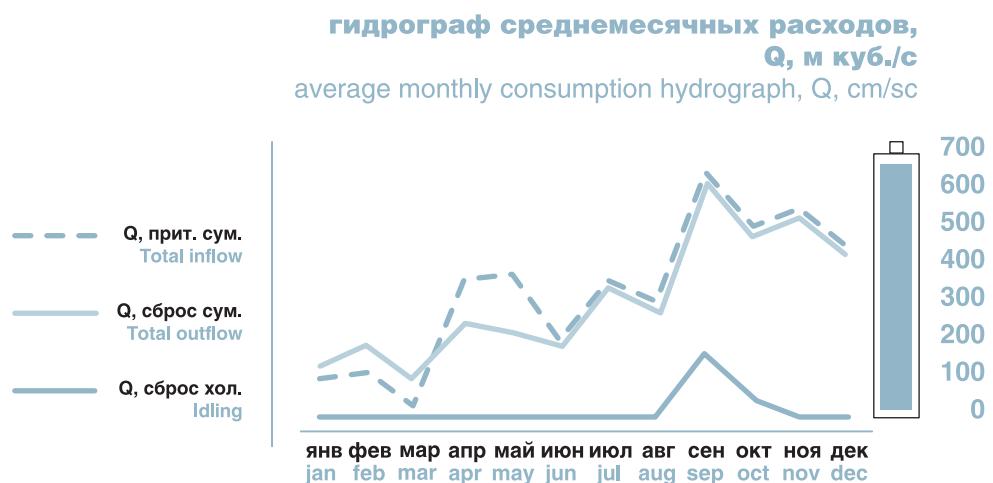
Расход воды:	Единица измерения	Значение/Meaning		Units	Water Consumption:
		РГЭС/RHPS	УГЭС/UHPS		
- на производство электрической энергии	куб. м / с	566	311	cubic meters	- electricity generation
- на шлюзование	куб. м / с	17	6	cubic meters	- lockage
- на нужды народного хозяйства	куб. м / с	0	0	cubic meters	- economic needs
- холостые сбросы	куб. м / с	0	19.1	cubic meters	- idling

Максимальный расход за время весеннего половья через Рыбинский гидроузел был зарегистрирован 1.04.2003 года и составил 759 куб. м/с, при этом максимальная отметка нижнего бьефа была равна 84,41 м.абс.; через Угличский гидроузел – 8.05.2003 года и составил 679 куб. м/с, максимальная отметка нижнего бьефа была равна 100,71 м.абс.

The maximum consumption for the spring flood period through the Rybinsk hydro-system was registered on the 01st of April in 2004 that was equal to 759 cm/sec, at that the maximum tail-water level was 84.41 absolute meters; the same through the Uglich hydro-system was registered on the 8th of May in 2003 that was equal to 679 cm/sec, the maximum tail-water level was 100.71 absolute meters.

**гидрограф среднемесячных расходов,
Q, м куб./с**
average monthly consumption hydrograph, Q, cm/sec

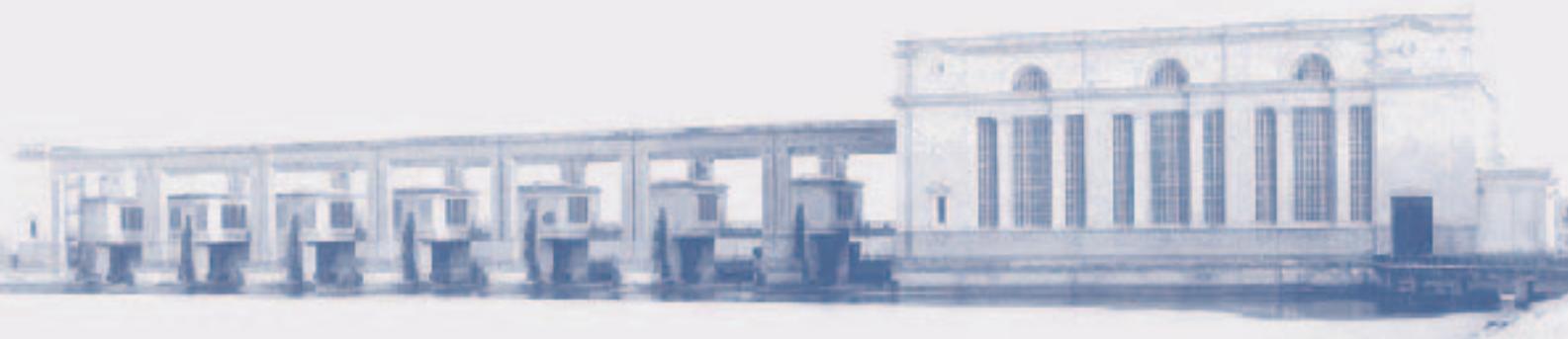




ДИНАМИКА ЭНЕРГЕТИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ

Changes in Power Indicators

Период	Удельный расход, куб. м / с*кВт.ч		Среднемесячный напор, м		Среднемесячный КПД гидроагрегата, %		Коэффициент полезного использования водных ресурсов, %		Period
	РГЭС/RHPS	УГЭС/UHPS	РГЭС/RHPS	УГЭС/UHPS	РГЭС/RHPS	УГЭС/UHPS	РГЭС/RHPS	УГЭС/UHPS	
январь	30.0	31.6	14.10	13.61	0.868	0.854	98.0	96.9	january
февраль	29.6	33.3	14.21	13.09	0.874	0.842	98.6	98.1	february
март	28.4	38.4	14.94	11.43	0.864	0.836	97.4	96.4	march
апрель	28.1	44.9	15.44	10.12	0.847	0.808	98.0	98.4	april
май	26.6	35.3	16.43	12.54	0.840	0.835	81.2	94.8	may
июнь	26.5	36.0	15.87	12.35	0.871	0.826	94.4	91.8	june
июль	27.1	35.8	15.63	12.40	0.866	0.826	89.0	95.2	july
август	27.6	35.4	15.32	12.62	0.869	0.823	94.4	94.0	august
сентябрь	26.8	37.1	15.86	12.15	0.865	0.814	89.0	71.1	september
октябрь	26.2	37.6	16.08	12.05	0.872	0.810	95.9	86.8	october
ноябрь	27.6	39.3	15.60	11.63	0.852	0.803	98.7	98.8	november
декабрь	28.6	39.3	14.82	11.63	0.864	0.803	99.6	99.2	december
Среднее за 2003 год	27.7	36.9	15.36	12.13	0.847	0.804	96.1	91.5	average for 2003



ЭНЕРГОСБЫТОВАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

В 2003 г. отпущено на ФОРЭМ электроэнергии 857 млн. кВт.ч, в том числе:

- на регулируемом секторе 840 млн. кВт.ч (98% всей поставки);
- на конкурентном секторе 17 млн. кВт.ч.

POWER DISTRIBUTION ACTIVITY

857 mln. kWh of electricity were supplied to the FECWM in 2003, including:

- 840 mln. kWh to the regulated sector (98% of the total supply);
- 17 mln. kWh to the competitive sector.

ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ЭНЕРГОСБЫТОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ (С НДС), МЛН. РУБ.
Power Distribution Operations Basic Indicators (including VAT), million RUR

Показатель	2001	2002	2003	Indicator
Дебиторская задолженность на начало периода	98,2	58	22,2	Receivables as of the beginning of the period
в том числе небаланс по тарифам ФЭК	0,0	5,9	21,6	including the imbalance as per the FEC tariffs
Отпуск на ФОРЭМ	118,8	123,8	321,1	Supply to the FECWM
в том числе:				including:
небаланс по тарифам ФЭК	5,9	15,7	22,6	the imbalance as per the FEC tariffs
%%	5	13	7	%%
Реализация на ФОРЭМ	159,0	159,5	291,9	Sales at the FECWM
в том числе:				including:
денежными средствами	158,6	158,7	291,9	Cash
%%	99,7	99,5	100	%%
банковскими векселями	-	-	-	bankable bills
%%	-	-	-	%%
взаимозачетами	0,4	0,8		off-settings
%%	0,3	0,5		%%
прочие	-	-	-	other
%%	-	-	-	%%
Дебиторская задолженность на конец периода	58	22,2	51,5	Receivables as of the end of the period
в том числе небаланс по тарифам ФЭК	5,9	21,6	44,2	including the imbalance as per the FEC tariffs

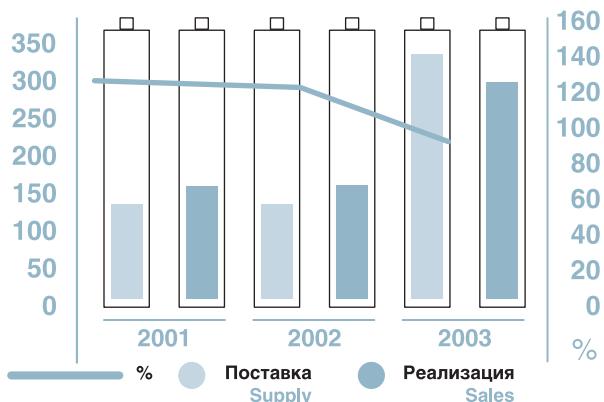


Общий отпуск электроэнергии меньше поставки 2001 г. и 2002 г. на 19% и 0,4% соответственно, что связано с малой водностью года.

В отчетном году за реализованную электроэнергию получено 291,9 млн. рублей, что больше оплаты в 2001 и 2002 гг. соответственно на 84% и 83%. Структура реализации по секторам рынка следующая:

- на регулируемом секторе реализовано на сумму 286,8 млн. рублей (98% реализации);
- на конкурентном секторе – на сумму 5,1 млн. рублей (2% реализации).

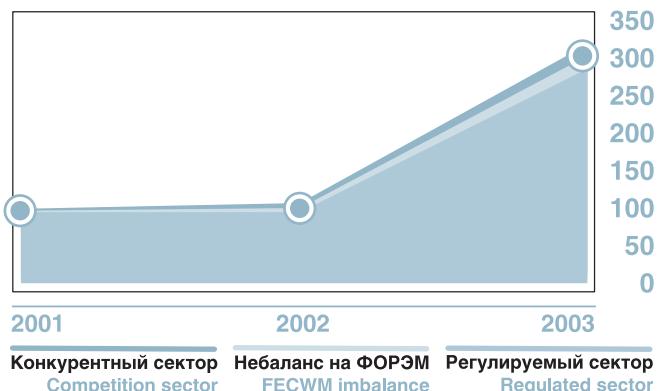
динамика поставки и реализации ээ на ФОРЭМ, млн. руб. electricity supply and sales at FECWM, million RUR



Наблюдается положительная тенденция в структуре оплаты – денежные средства в оплате составляют: 2001 г. – 99,7%; 2002 г. – 99,5%; 2003 г. – 100%.

К концу отчетного периода общая задолженность на ФОРЭМ перед ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» возросла на 132%, в основном за счет роста задолженности по небалансу ФЭК. Все покупатели рассчитываются в объеме текущих платежей. Недоплата по балансам и тарифам ФЭК за отчетный год возросла на 22,6 млн. рублей (с 21,6 млн. рублей в начале года до 44,2 млн. рублей в конце года).

динамика поставки ээ на ФОРЭМ, млн. руб. electricity supply at FECWM, million RUR

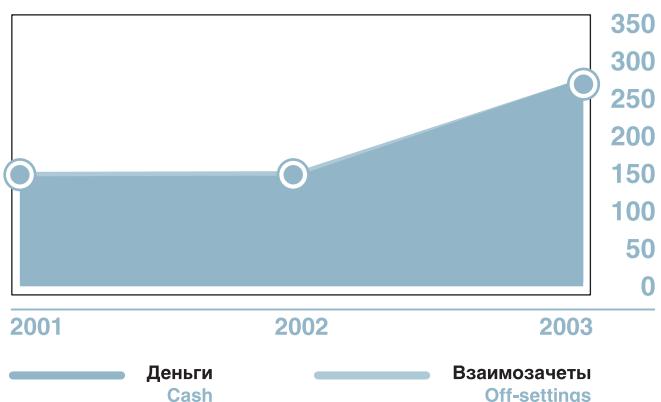


The total electricity supply is less in comparison to the same in 2001 and 2002 by 19% and 0.4% accordingly, it is caused by the low water content of the year.

291.9 mln. rubles were received for the reporting year, that increased the incomes same in 2001 and 2002 by 84% and 83% accordingly. The sales structure as per the market sectors is the following:

- 286.8 mln. rubles at the regulated sector (98% of sales);
- 5.1 mln. rubles at the competitive sector (2% of sales).

динамика реализации ээ на ФОРЭМ, млн. руб. electricity sales at FECWM, million RUR

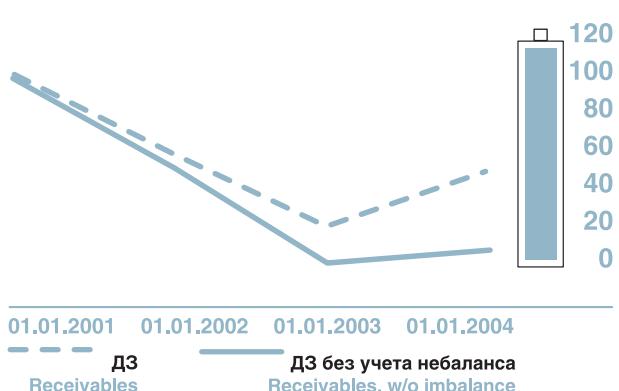


A positive trend at the payment structure is observable: the cash amount:

99.7% in 2001, 99.5% in 2002, 100% in 2003.

As of the end of the reporting period the total debt of the FECWM to JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations increased by 132%, generally at the account of the debt growth against the FEC imbalance. All the customers settle in the volume of the current payments. Underpay as per the balances and the FPC tariffs for the reporting year increased by 22.6 mln. rubles (from 21.6 mln. rubles at the beginning of the year up to 44.6 mln. rubles as of the end of the year).

динамика дебиторской задолженности, млн. руб. changes in receivables, million RUR



СТРУКТУРА ОПЛАТЫ ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ
Structure of Electricity Payments

Средства оплаты	По плановому балансу As per the planned balance		На рынке «5-15» «5-15» Market		Всего Total		Means of Payment
	Сумма, млн. руб. (с НДС)/Sum, mln.RUR (including VAT)	%%	Сумма, млн. руб. (с НДС)/Sum, mln.RUR (including VAT)	%%	Сумма, млн. руб. (с НДС)/Sum, mln.RUR (including VAT)	%%	
Денежные средства	286,8	100	5,1	100	291,9		Cash
Банковские векселя							Bankable bills
Взаимозачеты							Off-settings
Прочие							Other
Итого	286,8	100	5,1	100	291,9	100	Total

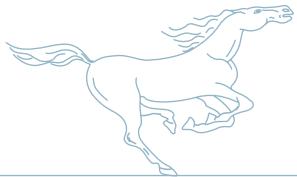
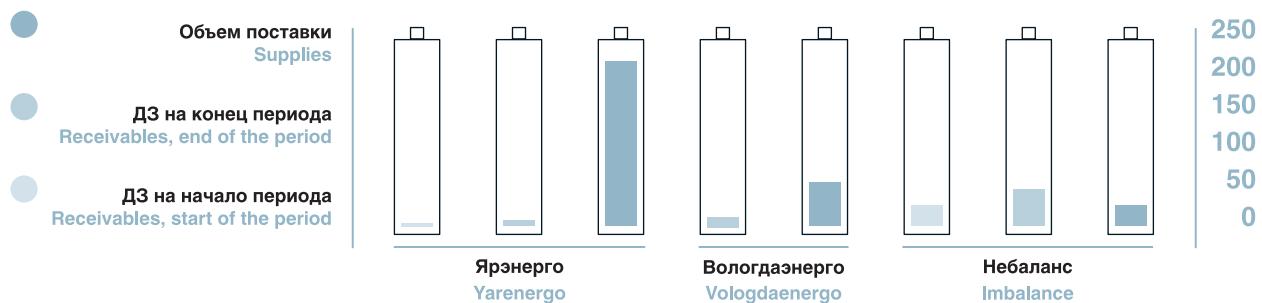
ДИНАМИКА ЭНЕРГОПОТРЕБЛЕНИЯ, РАСЧЕТЫ С ПОТРЕБИТЕЛЯМИ, СТРУКТУРА АБОНЕНТСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

CHANGES IN POWER CONSUMPTION, SETTLEMENTS WITH CONSUMERS, THE STRUCTURE OF THE SUBSCRIBER'S INDEBTEDNESS

РАСЧЕТЫ С ПОТРЕБИТЕЛЯМИ
Settlements with Consumers

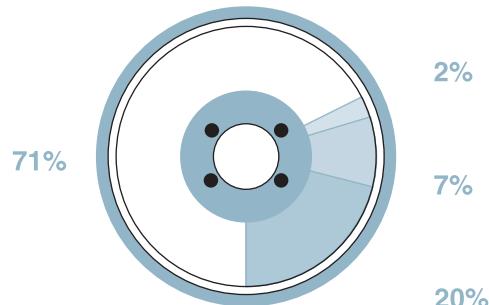
Потребитель	ДЗ, начало SI, the beginning	Объем поставки Supply Volume	Оплата Payment	ДЗ, конец SI, the end	Consumer
ОАО «Ярэнерго»	0,6	229	228	1,6	JSC Yarenergo
ОАО «Вологдаэнерго»	0	64,4	58,8	5,6	JSC Vologdaenergo
Небаланс по тарифам ФЭК	21,6	22,6	-	44,2	Imbalance as per the FEC tariffs
Конкурентный сектор	0	5,1	5,1	-	Competition Sector

**изменение задолженности основных потребителей,
млн. руб.**
major consumers` receivables behavior, million RUR

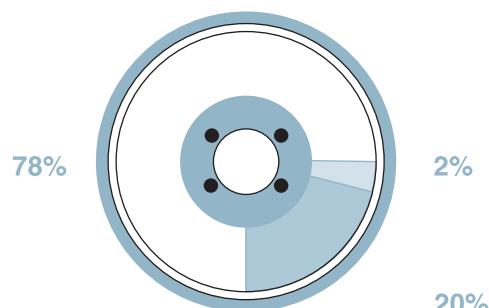


**СТРУКТУРА ПОСТАВКИ, ОПЛАТЫ И
ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ
НА КОНЕЦ 2003 ГОДА**

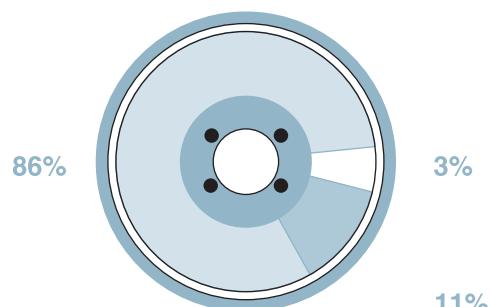
**STRUCTURE OF SUPPLY, PAYMENT AND
RECEIVABLES AS OF THE END OF 2003**



**структурата поставки ЭЭ
electricity supply structure**



**структурата оплаты ЭЭ
electricity payment structure**



**структурата ДЗ на 01.01.2004 г.
receivables structure as of January 1, 2004**

ДИНАМИКА ИЗМЕНЕНИЯ ТАРИФОВ

Увеличение тарифа в I квартале 2003 г. связано с пересмотром ФЭК России тарифов для поставщиков: с 1 января 2003 г. для ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» утверждены тарифные ставки на электроэнергию и мощность выше действовавших в 2002 году. Значительное отличие фактического тарифа от плановой величины во II-IV кварталах 2003 г. объясняется снижением отпуска электроэнергии по сравнению с планом во II квартале из-за недостатка воды и увеличение полезного отпуска по сравнению с планом в III и IV кварталах.

TARIFF CHANGE RATE

The tariff increase during 1Q 2003 is tied with revision by the Russian FEC of the suppliers' tariffs: as of 1 January 2003 the tariff rate for the electricity and capacity became effective, which exceed the ones valid in 2002. The considerable difference between the actual tariffs and the planned values during 2Q-4Q 2003 is explained by decrease of the electricity supply during 2Q because of the water deficit and increase of the useful supply in comparison to the planned one during 3Q-4Q.

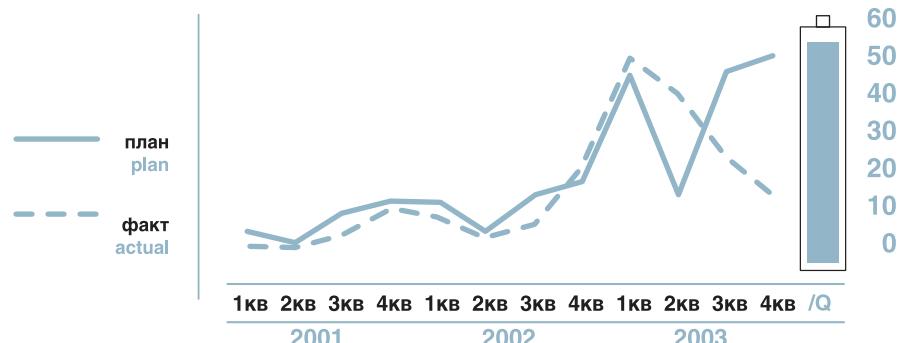
ДИНАМИКА ИЗМЕНЕНИЯ ТАРИФОВ

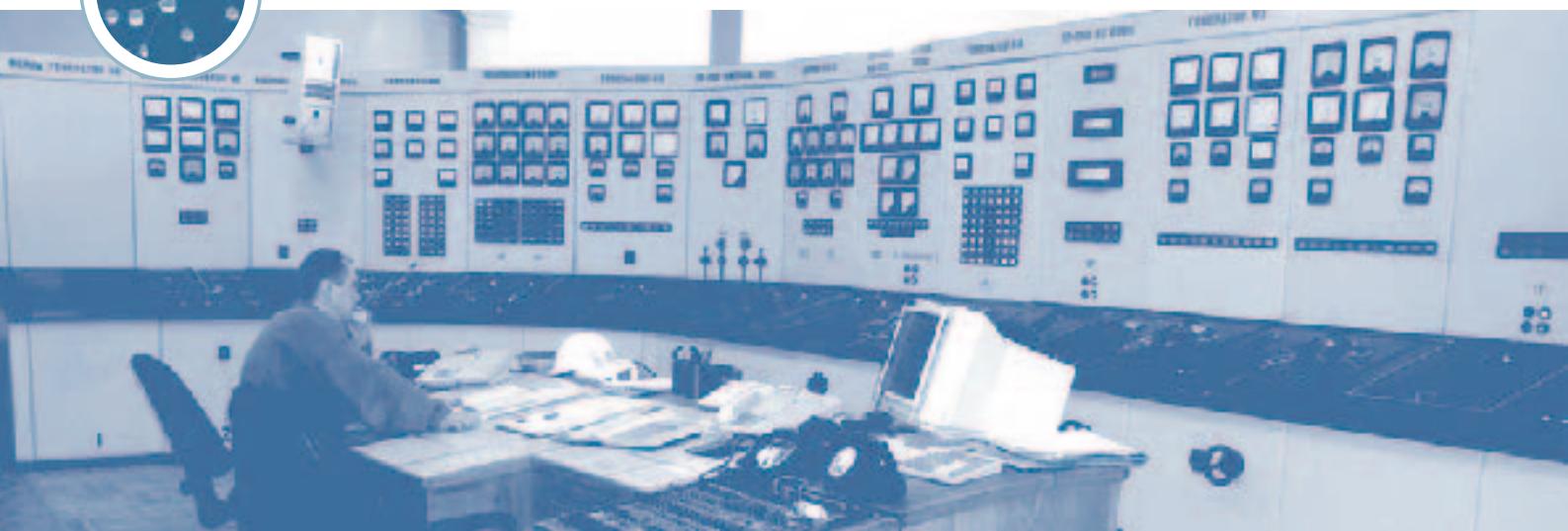
Tariff Change Rate

Дата утверждения тарифа Tariff Approval Date	Дата / Date 18.06.1998 Проток. / Minutes № 25/6 (введен с / effective as of 01.07.1998)	Дата / Date 18.05.1999 Проток. / Minutes № 24/1 (введен с / effective as 01.06.1999)	Дата / Date 25.07.2000 Проток. / Minutes № 38/3 (введен с / effective as 15.08.2000)
За электроэнергию For electricity	3,92	3,81	4,92
За мощность For capacity	14038	14965	16214
Дата утверждения тарифа Tariff Approval Date	Дата / Date 18.07.2001 Проток. / Minutes № 45/2 (введен с / effective as of 01.08.2001)	Дата / Date 25.12.2002 Постановление / Resolution № 98-з/2 (введен с / effective as of 01.01.2003)	
За электроэнергию For electricity	4,36	15,22	
За мощность For capacity	18493	45531	

динамика среднеотпускного тарифа,
коп./кВт.ч

average selling tariff behavior, kopeck/kWh





ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

ИНВЕСТИЦИИ ОБЩЕСТВА, В ТОМ ЧИСЛЕ НАПРАВЛЯЕМЫЕ НА РЕКОНСТРУКЦИЮ И ТЕХНИЧЕСКОЕ ПЕРЕВООРУЖЕНИЕ

INVESTMENT ACTIVITY

INVESTMENTS OF THE COMPANY, INCLUDING THE INVESTMENTS FOR RECONSTRUCTION AND TECHNICAL RE-EQUIPPING

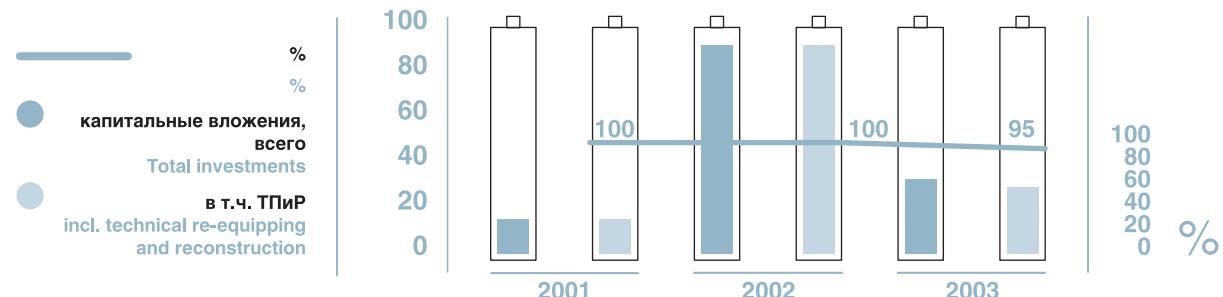
ДИНАМИКА КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ

Investment Trends

Показатель Indicator	2001		2002		2003	
	млн. руб. mln. rubles	%	млн. руб. mln. rubles	%	млн. руб. mln. rubles	%
Кап. вложения, всего (с НДС) Total Investments (including VAT)	17,275	100	93,232	100	31,620	100
в т.ч. ТПиР including technical re-equipping and reconstruction	17,275	100	93,232	100	30,118	95,2
Новое строительство New Building	0	0	0	0	1,502	4,8
Непроизводственные фонды Nonproductive Funds	0	0	0	0	0	0

динамика кап. вложений ГЭС за последние три года, млн. руб.

changes in HPS investments over the last three years, million RUR



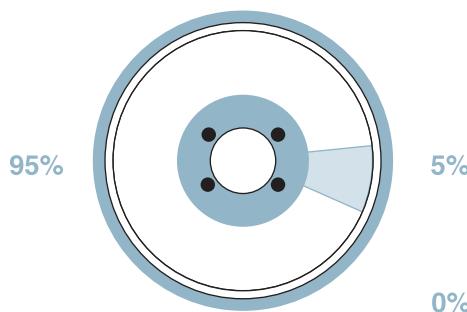
ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОГРАММ

Скорректированный бизнес-план по инвестиционной деятельности в 2003 году составил 28964 тыс. рублей (с НДС), в том числе по источникам финансирования:

- амортизация – 28964 тыс. рублей;
- прибыль – 0 тыс. рублей;
- прибыль прошлых лет – нет;
- привлеченные средства – нет.

На выполнение программы технического перевооружения и реконструкции (ТПиР) планировалось направить средства в размере 27462 тыс. рублей и на новое строительство 1502 тыс. рублей.

Кроме того, НДС в размере 5065 тыс. рублей.



ОСВОЕНИЕ КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ (без НДС) Investments Application (without VAT)*

Показатель Indicator	План-прогноз Plan-forecast	Факт Actual	%
Освоение капитальных вложений, всего: Investments Application, total:	24137	26555	110
Производственные фонды / Production Assets:			
ТПиР / TR and R	24137	25303	105
новое строительство / new building	0	1252	100
Непроизводственные фонды Non-Production Assets	0	0	0
В том числе по источникам финансирования / Including Sources of Finance:			
Амортизация	24137	26555	100
Прибыль прошлых лет Profit for Past Years	0	0	0
Прибыль / Profit	0	0	0
Прочие источники (НИОКР) Other Sources (R and D work)	0	0	0
Прочие источники (долевое участие в строительстве жилья) Other Sources (share participation in construction of residential buildings)	0	0	0
Кроме того, авансы Besides, the advance payments	0	2630	100

*Кроме того, НДС в размере 5065 тыс. рублей.
Besides, VAT amounts 5065 thousand rubles.

СТРУКТУРА КАПИТАЛОВЛОЖЕНИЙ

Ввод основных фондов в 2003 году составил 17127 тыс. рублей. В отчетном периоде кредитные ресурсы под инвестиционные проекты не привлекались.

INVESTMENT PROGRAMS FINANCE SOURCES

The amended business plan for the investment activity in 2003 amounted to 28.964 thousand rubles (with VAT) including the sources of finance:

- amortization – 28.964 thousand rubles;
- profit – 0 thousand rubles;
- profit for past years – not available;
- attracted cash – not available.

To perform the program of technical re-equipping and reconstruction (TR and R) it was planned to assign 27.462 thousand rubles, and for new building to assign 1.502 thousand rubles.

Besides, VAT amounts 5.065 thousand rubles.

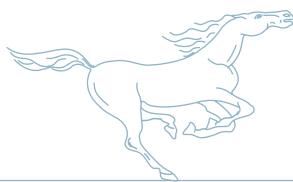


СТРУКТУРА КАПИТАЛОВЛОЖЕНИЙ, млн.руб. (с НДС) Investment Structure, million RUR (including VAT)

Показатель Indicator	План-прогноз Plan-forecast	Факт Actual	%
Освоение капитальных вложений, всего: Investments Application, total:	28964	31620	109
в том числе / including:			
Электрические станции / Electricity Plants	20150	23938	119
Оборудование, не требующее монтажа Equipment not requiring mounting	3814	3687	97
ПИР / TR and R	5000	3995	80
Непроизводственное строительство Non-Production Construction	0	0	0
Прочие / Other	0	0	0

INVESTMENT STRUCTURE

Implementation of the capital assets in 2003 amounted 17.127 thousand rubles. During the period reporting neither credit resources were attracted for the investment projects.





НОВЫЕ ТЕХНОЛОГИИ

РАЗВИТИЕ СЕТИ СВЯЗИ ОБЩЕСТВА И INTERNET-ТЕХНОЛОГИЙ

Реализация перспективных задач развития информационных технологий на ГЭС осуществляется по следующим направлениям:

1. Автоматизированные системы управления хозяйственной деятельностью.
2. Автоматизированные системы управления производством.
3. Связь и телекоммуникации.
4. Информационное обеспечение и сопровождение управленческих процессов на ГЭС.
5. Обеспечение безопасности информационных систем, функционирующих на ГЭС.
6. Совершенствование организационной структуры, обеспечивающей функционирование информационных и автоматизированных систем ГЭС.

Состояние информационной инфраструктуры станции на начало 2003 года требовало серьезной реконструкции. Большая часть серверного и компьютерного оборудования имела значительный износ (особенно дисковые подсистемы), являлась морально устаревшей и не отвечала требованиям производительности, из-за чего 70% серверов и 60% персональных компьютеров требовали серьезной модернизации. Системное программное обеспечение (включая операционные системы), используемое на станции, не было унифицировано. Отсутствовала автоматизированная система резервного копирования, система

NEW TECHNOLOGIES

DEVELOPMENT OF THE COMPANY'S COMMUNICATION NETWORK AND THE INTERNET-TECHNOLOGIES

Performance of the perspective tasks relating to development of the information technologies at the HPS is carried out in the following directions:

1. Automated systems of economy control.
2. Automated systems of production control.
3. Communication and telecommunications.
4. Information support and current maintenance of the management processes at the HPS.
5. Providing for security of the information systems functioning at the HPS.
6. Improvement of the organizational structure providing for functioning of the information and automated systems of the HPS.

The condition of the information structure at the HPS as of the start of 2003 needed a profound reconstruction. The most of the server and computer equipment had been considerably worn (especially the disk subsystems), outdated and did not meet the productivity requirements, for these reasons 70% of the servers and 60% of the PCs needed a serious modernization. The system software (including the operational systems) used at the HPS, had not been unified. The systems of reserve copying and anti-virus protecting were absent. The capacity, technical state and topology of the structured cable network did not meet the standards to development of the information infrastructure.

антивирусной защиты. Пропускная способность, техническое состояние и топология структурированной кабельной сети не обеспечивали требований развития информационной инфраструктуры.

Эксплуатация информационной инфраструктуры в этих условиях была неэффективной с точки зрения потребностей производства и управления, стабильности работы и трудозатрат на поддержание работоспособности. Дальнейшее развитие информационных систем при сохранении этих условий было невозможным.

В 2003 году было необходимо провести модернизацию информационной инфраструктуры для приведения ее к современным требованиям, реорганизовать управление информационными ресурсами и системами, обеспечить информационное взаимодействие с ресурсами ОАО «УК ВоГЭК».

Работы проводились в условиях ограниченного бюджета.

В результате реализованных в 2003 году мероприятий произведена модернизация парка персональных компьютеров. На конец года 70% всех персональных компьютеров станции отвечали требованиям операционной системы Microsoft Windows 2000 к аппаратной платформе, и эта операционная система установлена на них в соответствии с корпоративным стандартом. Состоялся перевод серверных платформ на Microsoft Windows 2000. В совокупности это позволило наладить централизованное управление рабочими станциями и повысило эксплуатационные характеристики всей системы в целом.

Осуществлено подключение к сети Интернет на принципиально новой основе. Подключение теперь выполняется с использованием выделенного канала. Усиlena система информационной безопасности, увеличена пропускная полоса канала, прошло тестовое внедрение системы контроля доступа к ресурсам сети Интернет и контроля трафика.

Установлена и начата эксплуатироваться система электронной почты Microsoft Exchange 2000.

Переход на единую платформу Windows 2000, установка и ввод в эксплуатацию системы электронной почты Exchange, изменение схемы подключения к сети Интернет позволило организовать тесное информационное взаимодействие информационных ресурсов станции с УК ВоГЭК и другими станциями Волжско-Камского Каскада. В настоящий момент информационные системы этих объектов интегрированы на уровне доступа к ресурсам и управления ими.

Особое внимание уделяется информационной безопасности. Разрабатывается концепция информационной безопасности. Идет процесс анализа и приведения в упорядоченное состояние информационных ресурсов, особенно хранимой информации. Налаживается процесс резервного копирования, идет автоматизация этого процесса с помощью специализирован-

Exploitation of the information structure under these terms would be inefficient from the perspective of the production and management needs, stability of work and salary-related expenses for supporting the efficiency. Further development of the information systems under these terms was impossible.

In 2003 it was necessary to modernize the information infrastructure with the purpose to match it to the up-to-date standards, to re-arrange management of the information resources and systems and to provide for information co-operation with the resources of JSC VHCEMC.

The work was performed under the budget restrictions terms

As a result of the measures realized in 2003, the park of personal computers has been modernized. As of the end of the year 70% of all the personal computers had met the requirements of the Microsoft Windows 2000 operational system to the hardware platform, and this operational system was installed therein in conformity with the corporative standard. The server platforms were transmitted to the Microsoft Windows 2000. In general, it allowed to establish centralized management of the working plants and increased the exploitation parameters of the whole system.

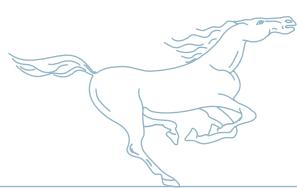
Connection to the Internet had been made as per a fundamentally new scheme via a dedicated channel. The information security has been reinforced, the capacity of the channel has been increased, the testing implementation of the Internet access control system and the traffic control system had been fulfilled.

The Microsoft Exchange 2000 e-mail program was installed and put into operation.

Transmission to the Windows 2000 operation system, its installation and put into exploitation of the Microsoft Exchange 2000 e-mail program, modification of connection to the Internet allowed to organize information liaison of the information resources of the HPS with the resources of JSC VHCEMC and other stations of the Volga/Kama Cascade. At present, the information systems of these objects are integrated at the level of access to the resources and their control.

Special attention is devoted to security. Information security system is being developed. Analysis of the information resources and their ordering is being carried out, especially in relation to the archive information. Reserve copying process and its automation using specialized equipment and software is being improved.

Information structure reconstruction is being performed with the purpose to adjust it to the requirements increased, in particular, to the requirements of the automated control systems.



ванного оборудования и программного обеспечения.

Идет процесс реконструкции информационной инфраструктуры с целью приведения ее к состоянию, удовлетворяющему возросшим требованиям, особенно требованиям со стороны систем автоматизации процессов управления.

На 2004 год Обществом запланировано:

1. Модернизация базовой информационной инфраструктуры, в частности, реконструкция структурированной кабельной сети предприятия и обновление серверных платформ, которые сейчас не соответствуют минимальным требованиям по производительности.

2. Проведение работ по повышению информационной безопасности, установление дополнительного межсетевого экрана для защиты от внешнего воздействия; разработка и внедрение политики безопасности для защиты внутренних ресурсов; внедрение автоматизированной системы резервного копирования, продолжение развития системы антивирусной защиты.

3. Развитие информационных ресурсов, в частности, системы автоматизации финансовой, административно-хозяйственной и управленческой деятельности.

4. Проведение ревизии и обеспечение стандартизации и лицензионной чистоты используемого программного обеспечения.

Также планируется проведение автоматизации процессов оказания услуг в области информационных технологий.

Развитие средств связи осуществляется в соответствии с Отраслевой концепцией развития телекоммуникаций. Продолжаются работы по замене УПАТС и систем передачи.

В течение 2004 года планируется перейти на современные средства передачи голосовых сообщений IP-телефонии и систему видеоконференции.

ВНЕДРЕНИЕ НОВЫХ ТЕХНОЛОГИЙ ПРОИЗВОДСТВА ЭНЕРГИИ

Энергетическое оборудование ОАО "Каскад Верхневолжских ГЭС" эксплуатируется с 1940 года. Гидрогенераторы, основное энергетическое оборудование отработали более 60 лет при нормативном сроке эксплуатации 30 лет. За это время физический износ приблизился к критическому уровню и составляет 85–90%, устройства релейной защиты и автоматики морально и физически устарели и не отвечают своему основному назначению – локализации и предупреждению ненормальных и аварийных режимов работы оборудования.

Дальнейшая эксплуатация оборудования станции, выработавшего свой нормативный ресурс, приведет к снижению энергетических характеристик ГЭС и показателей эксплуатационной готовности, увеличению числа отказов, удорожанию ремонтного обслуживания, возможно, к неблагоприятным экологическим

The Company has planned for 2004 as follows:

1. Modernization of the basic information infrastructure, in particular, reconstruction of the structured cable network of the enterprise and renewal of the server platforms which at present does not meet the minimum requirements of productivity.

2. Increase of information security, installation of a supplementary inter-network screen for protection from an external action; development and implementation of a security policy protecting the inner resources; installation of an automated reserve copying system, continuation of developing the anti-virus protection system.

3. Development of information resources, in particular, a system of automation of the financial, administrative and economic and managerial activity.

4. Revision and providing for standardization and license purity of the software used.

Automation of the process of rendering services in the field of information technologies is also stipulated.

The communications are elaborated in conformity with the Branch Concept of Telecommunications Development. Substitution of the corporate and production automatic telephone station and the transmission systems.

During 2004 it is planned to turn to the up-to-date equipment for voice messages transmission of the IP telephony and the video-conference systems.

IMPLEMENTATION OF NEW TECHNOLOGIES FOR ELECTRICITY GENERATION

The energetic equipment of JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations has been exploited since 1940. The hydro-generators and the basic energetic equipment have worked for over 60 years whereas the normative exploitation term is 30 years. For the time being the physical wear has approached to the critical level and amounts 85-90%, the tools of relay protection and automation are out-of-date and do not comply with their general purpose, i. e. localization and prevention of emergent and abnormal operating modes of the equipment.

Further exploitation of the plant equipment that has exhausted its normative resource would lead to decrease of the power features of the HPS as well as of the exploitation preparedness Indicators, increase of number of failures, rise in prices of the repair services, probably, to unfavorable ecological consequences. There is no escape from considering the level of moral ageing of the equipment as a result of technical progress in the power industry.

последствиям. Нельзя не учитывать и уровень морального старения оборудования в результате технического прогресса в электроэнергетике.

Руководством ОАО «УК ВоГЭК» в 2002 г. перед техническими службами ОАО «УК ВоГЭК» и ОАО «Каскад ВВГЭС» была поставлена задача разработать перспективные (многолетние) программы по техническому развитию станций. Основной целью программ является достижение такого состояния, когда на ГЭС не будет оборудования, отработавшего нормативный срок службы.

В 2003 г. специалистами управления производством, управления информационных технологий ОАО «УК ВоГЭК» и техническими специалистами станции была разработана концепция ТПиР на период до 2015 г., которая имеет следующие цели:

1. Повышение надежности, безопасности и экономичности оборудования за счет полного обновления основного и вспомогательного оборудования, выработавшего свой ресурс.

2. Повышение технико-экономических характеристик ГЭС для функционирования в условиях конкурентного рынка электроэнергии.

3. Сокращение ремонтных затрат в результате:

- перехода от системы ремонтов по планово-предупредительному принципу на ремонт оборудования по состоянию и наработке за счет внедрения диагностических систем контроля за основным и вспомогательным оборудованием;

- замены оборудования на новое с увеличенным межремонтным циклом и меньшим объемом регламентных работ, внедрения системы сервисного обслуживания на вводимом и модернизируемом оборудовании с привлечением заводов-изготовителей и сервисных организаций.

4. Комплексная автоматизация всех технологических процессов с построением единой системы управления ГЭС, базирующейся на микропроцессорной технике, современных программных средствах, реализующих оптимизационные алгоритмы управления силовым оборудованием.

Концепция была согласована с профильными Департаментами РАО «ЕЭС России», и 30.12.2003 года на совместном заседании Совета директоров ОАО «УК ВоГЭК» и станций была одобрена и рекомендована к исполнению.

Одновременно с этим, Управлением информационных технологий разработана и утверждена на том же заседании Совета директоров концепция по АСУ ТП и АСУ П. Данная концепция является составной частью общей программы технического перевооружения станций на период до 2015 года.

На основании этих двух концепций разработаны 5-тилетние программы ТПиР. Программа на 2003 год является составной частью этих разработок и имеет те же цели и задачи, что и вышеизложенные документы.

In 2002 the top management of JSC VHCEMC set forth before the technical services of JSC VHCEMC and JSC CVVHPS a task to work out perspective (long-term) programs of technical development of the plants. The key purpose of the programs is to achieve a state of absence of the equipment exhausted its normative exploitation term.

In 2003 the specialists of the production management and of the information technologies management of JSC VHCEMC as well as the technical specialists of the plant worked out a below TR and R concept for a period up to 2015 aimed at the following:

1. Increase of reliability, safety and economy of the equipment owing to complete renewal of the basic and auxiliary equipment exhausted its resource.

2. Increase of technical and economic parameters of the HPS for functioning under the terms of a competitive electricity market.

3. Decrease of repair expenditures as a result of:

- transition from repair as per the planned and precautionary principle to the principle of repair as per the condition and the running hours owing to implementation of diagnostic control systems over the basic and auxiliary equipment;

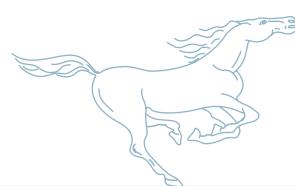
- substitution of the equipment for the new one with increased overhaul time and a lesser volume of routine maintenance, implementation of the maintenance at the installed and modernized equipment attracting plants-manufacturers and services enterprises.

4. Complex automation of all the technological processes with establishment of the united system of the HPS management based on the microprocessor techniques, the up-to-date software realizing the optimization algorithms of the power facilities control.

The concept was agreed with the profile Departments of the RAO UESR, and 30 December 2003 was approved at the joint conference of the Board of JSC VHCEMC and the plants, and then recommended to implementation.

Simultaneously, the Information Technologies Department elaborated and approved at the same conference of the Board the concept of the Technological Processes Automatic Control Systems and the Production Automatic Control Systems.

On the basis of these two concepts long-term (for 5 years) programs were elaborated. The program for 2003 is an integral part of these projects having the same purposes and tasks like the above documents.





ОХРАНА ОКРУЖАЮЩЕЙ СРЕДЫ

ДИНАМИКА ВЫБРОСОВ ЗАГРЯЗНЯЮЩИХ ВЕЩЕСТВ В АТМОСФЕРУ И ОБЪЕМЫ СТОЧНЫХ ВОД

Природоохранная деятельность ОАО «Каскад ВВГЭС» проводилась на основании Закона РФ об охране окружающей среды и в соответствии с Планом природоохранных мероприятий, который согласуется с Комитетом природных ресурсов по Ярославской области и контролируется им.

Своевременно производились платежи за загрязнение окружающей природной среды. Сумма платежей за 2003 г. составила 110478 руб. План природоохранных мероприятий на 2003 г. выполнен в полном объеме.

В течение 2003 года в адрес ОАО «Каскад ВВГЭС» со стороны контролирующих организаций предписания об устранении нарушений в области охраны окружающей среды не выдавались, штрафные санкции не предъявлялись.

Аварий, в результате которых нанесен вред (ущерб) окружающей природной среде, не было.

Выбросы

Основное производство ОАО «Каскад ВВГЭС» – производство электроэнергии – выбросов в атмосферный воздух не имеет. Существующий выброс загрязняющих веществ в атмосферу из источников вспомогательного производства принят в качестве норм ПДВ. В атмосферный воздух выбрасывается 27 ингредиентов. Основными выбросами в атмосферу

ENVIRONMENT PROTECTION

AIR POLLUTION EMISSION RATE AND VOLUMES OF WASTE WATERS

Environmental activities of JSC CVVHPS were based on the Russian Federation Environmental Law and the Environment Protection Plan agreed upon with and monitored by the Natural Resources Committee for the Yaroslavl Region.

Payments charged for environment pollution were timely made. The amount of payments came to RUR 110.478 in 2003. The 2003 Environment Protection Plan was 100% fulfilled.

No orders for eliminating violations in environment protection were issued by monitoring agencies to JSC CVVHPS; no penalties were presented during 2003.

There were no accidents resulting in damages/losses to environment.

Emissions

The main line of business of JSC CVVHPS, electricity generation, does not result in air emissions. The existing air pollutant emission level from auxiliary production sources was taken as the standard permitted level. 27 ingredients are emitted into the air. The principal types of air emissions are those from manual welding and equipment painting. The entire auxiliary production facilities are referred to the fourth air impact category. This evidences

являются выбросы от ручной сварки и окраски оборудования. Все вспомогательное производство относится к четвертой категории воздействия на атмосферный воздух. Это говорит о том, что ОАО «Каскад ВВГЭС» не является загрязнителем атмосферного воздуха и не имеет аварийных выбросов в атмосферу. Фактически за 2003 год станцией выброшено в атмосферу 8,053 тонн загрязняющих веществ, что соответствует разрешенному выбросу. По сравнению с прошлым годом, масса выбросов загрязняющих веществ в атмосферу не изменилась.

Сбросы

ОАО «Каскад ВВГЭС» осуществляет сброс тало-дождевых сточных вод в поверхностные водные объекты – реку Шексну с Рыбинской ГЭС, реку Волгу с Угличской ГЭС, на рельеф местности и имеет разрешения на сброс, выданные Комитетом природных ресурсов по Ярославской области на основании Нормативов предельно допустимого сброса. Фактический объем сброса сточных вод за 2003 год соответствует разрешенному сбросу и составляет: в поверхностные водные объекты – 19,2 тыс. куб. м, на рельеф местности – 45,05 тыс. куб. м.

По сравнению с прошлым годом, в тало-дождевых сточных водах, сбрасываемых в водные объекты, увеличилось количество загрязняющих веществ на 5,96 тонны. Для контроля над качеством сбрасываемых тало-дождевых сточных вод в реку Шексну и реку Волгу, в течение года проводился отбор и анализ сточных вод. Количественный химический анализ сточных вод осуществлялся Государственным учреждением «Центр по выполнению работ и оказанию услуг природоохранного назначения» при Государственном комитете по охране окружающей среды Ярославской области. По результатам лабораторных исследований, в сточной воде, сбрасываемой в реку Шексну, обнаружены превышения допустимых концентраций

that JSC CVVHPS neither pollutes air nor produces emergency air emissions. The plant actually emitted 8,053 tons of pollutants in 2003, which is within limits of the permitted emission level. The volume of air pollutant emissions did not change y-o-y.

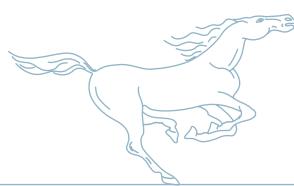
Discharges

JSC CVVHPS discharges melt snow and rain waters into surface water reservoirs: to the Sheksna River from the Rybinsk hydro plant, to the Volga River from the Uglich hydro plant, and to adjacent territories and has discharge permits issued by the Natural Resources Committee for the Yaroslavl Region on the basis of the Permitted Discharge Standards. Actual waste water discharge was within the permitted discharge level in 2003, with 19,200 cm discharged into surface water reservoirs and 45,050 cm, to adjacent territories.

The quantity of pollutants in melt snow and rain waste waters discharged into water reservoirs rose by 5.96 tons y-o-y. Waste waters were sampled and tested during the year in order to monitor quality of melt snow and rain waste waters discharged in the Sheksna River and the Volga River. Quantitative chemical tests of waste waters were conducted by the Center for Environment Protection Work and Services Provision, a state-owned entity, at the State Environment Protection Committee for the Yaroslavl Region. Laboratory test findings suggest that waste waters discharged in the Sheksna River contains noxious substances exceeding permitted concentrations: suspended substances, by 1.87 times; nitrites, by 2.05 times; iron, by 4.67 times; copper, by 1.17 times; zinc, by 4.03 times, and magnesium, by 1.5 times. Laboratory test

ДИНАМИКА ОБЪЕМОВ ЗАГРЯЗНЯЮЩИХ ВЕЩЕСТВ
Changes in Pollutant Volumes

Показатель Indicator	Ед. измерения Unit	Факт actual 2001	Факт actual 2002	Факт actual 2003	Разрешенный уровень Permitted level 2003	+/- (к разрешенному уровню) (to permitted level)
Выбросы Emissions	тонн Tons	5,103	6,226	8,058	8,058	
Сбросы тало-дождевые Discharges of melt snow and rain waters	тыс. куб. м '000 см	101,064	99,558	99,558	99,558	
в т.ч. загрязняющих веществ incl. pollutants	тонн Tons	63,67	58,29	64,25	92,33	-28,08
Сбросы нефти и нефтепродуктов Crude oil and refined product discharges	тонн Tons					
Отходы производственные Process waste	тонн Tons	20,3	17,6	16,24	31,3	-15,06
Отходы бытовые Household wastes	куб. м cm	5,3	4,8	4,0	4,9	-0,9



вредных веществ: по взвешенным веществам – в 1,87 раза, нитритам – в 2,05 раза, железу – в 4,67 раза, меди – в 1,17 раза, цинку – в 4,03 раза, магнию – в 1,5 раза. По результатам лабораторных исследований, в сточной воде, сбрасываемой в реку Волгу, обнаружены превышения допустимых концентраций вредных веществ: по нитритам – в 1,26 раза, железу – в 2,31 раза, меди – в 3,31 раза, цинку – в 5,12 раза.

Отходы

Полигонов и накопителей, предназначенных для захоронения отходов, на ОАО «Каскад ВВГЭС» нет. Отходы, образующиеся на станции, согласно договорам, передаются сторонним организациям на переработку, вывозятся на специализированные полигоны для размещения и захоронения, а часть отходов используется на ГЭС. Фактический объем отходов, разрешенных к размещению и захоронению в 2003 году, не превысил нормативных (плановых) показателей и составил 16,24 тонны производственных отходов и 5,6 тонн твердых бытовых отходов.

ВЫПОЛНЕНИЕ МЕРОПРИЯТИЙ ПО СОКРАЩЕНИЮ СБРОСОВ ЗАГРЯЗНЕННЫХ СТОЧНЫХ ВОД И СНИЖЕНИЮ ВЫБРОСОВ ЗАГРЯЗНЯЮЩИХ ВЕЩЕСТВ В АТМОСФЕРУ

На ОАО «Каскад ВВГЭС» были разработаны и в течение года выполнялись природоохранные мероприятия, согласованные с Комитетом природных ресурсов по Ярославской области.

В 2003 году были реализованы следующие природоохранные мероприятия:

Мероприятие Effort	Состояние Status	Эффекты, результаты Effects and results
Биотестирование сточных вод Waste water biological testing	Выполнено Fulfilled	Выполнены требования по контролю Control requirements were met
Химические анализы сточных вод Waste water chemical testing	Выполнено Fulfilled	Выполнены требования по контролю Control requirements were met
Ремонт площадок для хранения ТБО, отходов металломата и др. отходов Maintenance of grounds intended for storage of solid household wastes (SHW), metallic scrap wastes, and other wastes	Выполнено Fulfilled	Соответствие санитарным нормам Compliance with sanitary standards
Ремонт контейнеров для сбора ТБО и отходов уборки территории Maintenance of containers intended for collection of SHWs and wastes from territory clearing	Выполнено Fulfilled	Отсутствие загрязнения территории No pollution on the territory
Оформление разрешений на сбросы, выбросы, вывоз отходов Obtaining of discharge, emission, and waste removal permits	Выполнено Fulfilled	Получены разрешения Permits obtained
Ревизия канализационных колодцев и оборудования КНС Examination of sewerage wells and sewerage pumping equipment	Выполнено Fulfilled	Отсутствие аварий, предотвращение загрязнений No accidents, pollution prevention
Корректировка проекта нормативов образования и лимитов размещения отходов Adjustment of the draft standards for waste generation and disposal limits	Выполнено Fulfilled	Приведение в соответствие с новыми нормативными требованиями Brought in conformity to new regulatory requirements

findings also suggest that waste waters discharged in the Volga River contains noxious substances exceeding permitted concentrations: nitrites, by 1.26 times; iron, by 2.31 times; copper, by 3.31 times, and zinc, by 5.12 times.

Wastes

There are no test grounds and accumulating grounds intended for waste burial at JSC CVHPS. According to existing contracts, wastes generated at the plant are transferred to outside agencies for treatment, removed to specialty test grounds for disposal and burial, and a portion of them is used at the hydro plants. The actual volume of wastes permitted for disposal and burial did not exceed standard/target measures in 2003, with process wastes standing at 16.24 tons and solid household wastes, at 4 cm (or 5.6 tons).

EFFORTS AIMED AT REDUCTION IN POLLUTED WASTE WATER DISCHARGE AND AIR POLLUTANT EMISSIONS

Environmental efforts coordinates with the Natural Resources Committee for the Yaroslavl Region were developed and implemented at JSC CVHPS during the year.

The following environmental efforts were implemented in 2003:



КАДРОВАЯ И СОЦИАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА. СОЦИАЛЬНОЕ ПАРТНЕРСТВО

Основной целью кадровой политики является выполнение стратегических задач, стоящих перед Обществом, путем оптимального привлечения и использования человеческих ресурсов.

Основные задачи, стоящие перед Обществом в области управления персоналом:

1. создание единой политики управления персоналом Общества;
2. формирование оптимальной организационной структуры, адекватной стратегическим целям Общества;
3. ориентация на развитие собственных кадров, подготовка внутреннего резерва;
4. обеспечение высокого качества работ, ее результатов и условий труда (эффективную рабочую обстановку, высокую содержательность работ и др.);
5. формирование оптимальной системы мотивации труда;
6. подготовка, адаптация и сопровождение персонала к изменениям, происходящим в Обществе;
7. реализация социальных программ, направленных на стимулирование работников в свете намеченной стратегии бизнеса (негосударственное пенсионное обеспечение, добровольное медицинское страхование и пр.).

PERSONNEL AND SOCIAL POLICY. SOCIAL PARTNERSHIP

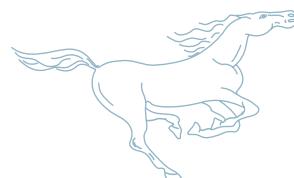
Personnel policy focuses on implementing strategic objectives facing the Company by well-balanced human resources engagement and use.

The principal personnel management objectives the Company is seeking to address are as follows:

1. to establish the single corporate personnel management policy;
2. to shape the optimum organizational setup that meets corporate strategic goals;
3. to target own personnel development; to generate internal pool of workforce;
4. to secure high quality of work, its results, and working conditions (efficient working environment, content richness of work, etc.);
5. to form the best labor motivation system;
6. to prepare personnel for, to adapt to, and to support across changes occurring in the Company;
7. to implement social programs aimed at providing incentives to employees as part of the proposed business strategy (private pension schemes, voluntary health insurance etc.).

ПОКАЗАТЕЛИ УПРАВЛЕНИЯ ПЕРСОНАЛОМ Personnel Management Measures

Показатель	Единица измерения	2001	2002	2003	Units	Category
Фонд заработной платы	тыс. руб.	22127,9	26492,5	27229,0	'000 RUR	Pool of salary
Среднесписочная численность, всего	чел.	344	315	231	Persons	Total average headcount
в т.ч. ППП	чел.	321	315	231	Persons	Incl. industrial and production personnel
НП	чел.	23	0	0	Persons	Non-industrial personnel



Между коллективом ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» и администрацией предприятия заключен Коллективный договор, который утвержден на конференции трудового коллектива 31 марта 2003 года. Между коллективом ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» и администрацией предприятия в 2003 году подписано дополнительное соглашение к Коллективному договору в части перехода на типовую систему премирования персонала, действующую для ГЭС ОАО «УК ВоГЭК». В настоящее время создана комиссия по рассмотрению проекта нового Коллективного договора на 2004 год.

Основными принципами взаимодействия администрации предприятия и работников станции являются:

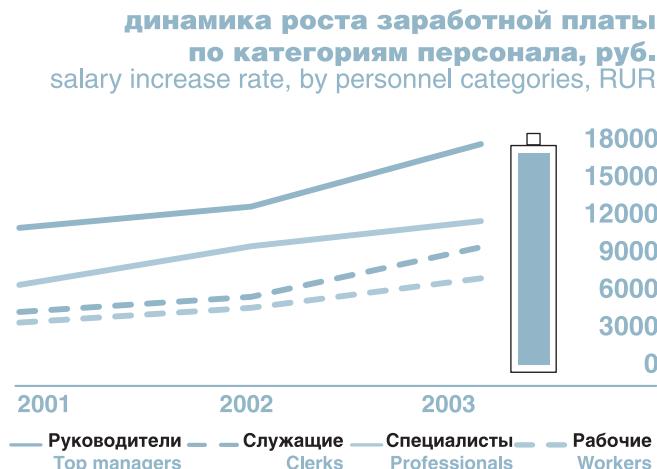
- a. Равноправие сторон.
- b. Уважение и учет интересов сторон.
- c. Соблюдение законодательства.
- d. Свобода выбора при обсуждении вопросов, входящих в сферу труда.
- e. Добровольность принятия сторонами на себя обязательств.
- f. Реальность обязательств, принимаемых на себя сторонами.
- g. Обязательность выполнения коллективного договора.
- h. Контроль исполнения принятого коллективного договора.
- i. Ответственность сторон.

Уменьшение среднесписочной численности персонала произошло за счет проведения мероприятий по оптимизации численности персонала, а именно, выведение ремонтного персонала, персонала военизированной охраны и объектов социальной сферы из состава ГЭС, совершенствование организационной структуры управления, мобилизация внутренних резервов, уход сотрудников на пенсию (с привлечением средств негосударственного пенсионного обеспечения через НПФ).

СТРУКТУРА РАБОТАЮЩИХ ПО КАТЕГОРИЯМ

На конец 2003 года численность персонала составила 135 человек, среднесписочная численность за 2003 год – 231 человек, в том числе промышленно-производственный персонал – 231 человек, непромышленный персонал – 0 человек.

В 2003 году заработная плата персонала увеличилась за счет изменений в системе оплаты труда и индексации на рост потребительских цен.



The team of JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations and the company's directorate concluded the Collective-Bargaining Agreement approved at the team's conference on March 31, 2003. In the same year, the team of JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations and the company's directorate signed a supplementary agreement to the Collective-Bargaining Agreement for transition to a standard personnel bonus system that is applicable to HPSs of JSC VHCEMC. A commission for review of a draft new Collective-Bargaining Agreement for 2004 has already been established.

The relationship between the company's directorate and employees of the hydro plant was based on the following principles:

- a. equality of the parties
- b. respect for and taking into account of mutual interests
- c. legal compliance
- d. freedom of choice in discussing labor-related issues
- e. voluntary undertaking of obligations by the parties
- f. feasibility of obligations undertaken by the parties
- g. binding nature of the collective-bargaining agreement
- h. accepted collective-bargaining agreement performance monitoring
- i. liabilities of the parties

The drop in headcount was largely due to headcount optimization efforts, namely: withdrawal of repairs staff, military security guards, and employees of social facilities from the headcount of hydro plants; refinement of the organizational management structure; internal reserve mobilization; retirement of employees (with application of private retirement benefits from private pension schemes).

EMPLOYEE STRUCTURE, BY CATEGORIES

As of the end of 2003, headcount came to 135 persons; average headcount for 2003 stood at 231 persons, including 231 persons of industrial and production personnel, and 0 persons of non-industrial personnel.

In 2003, personnel's salaries rose due to modifications to the salary system and indexation for consumer price growth.

ДИНАМИКА СРЕДНЕМЕСЯЧНОЙ ЗАРАБОТНОЙ ПЛАТЫ
Changes in Average Monthly Salary

Категории / Category	2001	2002	2003
Руководители Top managers	10320,60	12426,02	17950,24
Специалисты Professionals	7254,81	9794,14	12037,95
Служащие (технические исполнители) Clerks (administrative staff)	4394,96	5972,03	9911,8
Рабочие / Workers	3932,80	4742,02	6814,54

Средняя заработная плата в Обществе выше средней заработной платы по Ярославской области на 55,3%.

Из общего количества работающих на 01.01.2004 года руководители составляют 31 человек, специалисты – 33 человека, служащие – 3 человека, рабочие – 68 человек.

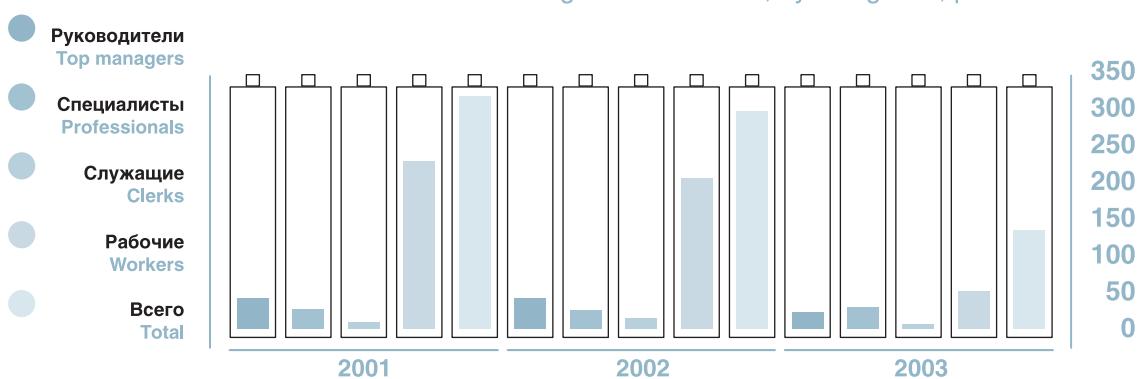
Численность персонала Общества имеет устойчивую тенденцию к снижению. Снижение численности обусловлено совершенствованием организационной структуры управления в рамках реформирования.

Average salary in the Company is by 55.3% higher than that in the Yaroslavl Region.

The total headcount as of January 1, 2004, includes 31 top managers, 33 professionals, 3 clerks, and 68 workers. Decline in headcount is accounted for by improvements in the corporate organizational management structure.

A steady downward trend is typical of the corporate headcount, which is due to the management organizational structure refinement as part of the reform.

динамика численности персонала по категориям, чел. changes in headcount, by categories, persons



структуря работающих по категориям персонала за 2003 год personnel structure, by categories, over 2003



КАЧЕСТВЕННЫЙ СОСТАВ РАБОТНИКОВ (УРОВЕНЬ ОБРАЗОВАНИЯ). СИСТЕМА РАЗВИТИЯ ПЕРСОНАЛА

В 2003 году количество специалистов с высшим или средним специальным образованием составляет 96 человек, в том числе 61 человек с высшим образованием (из них 3 человека имеют 2 высших образования), 35 человек имеют среднее специальное образование. Сотрудников, имеющих научную степень, нет.

PERSONNEL QUALITY COMPOSITION (EDUCATIONAL LEVEL). PERSONNEL DEVELOPMENT SYSTEM

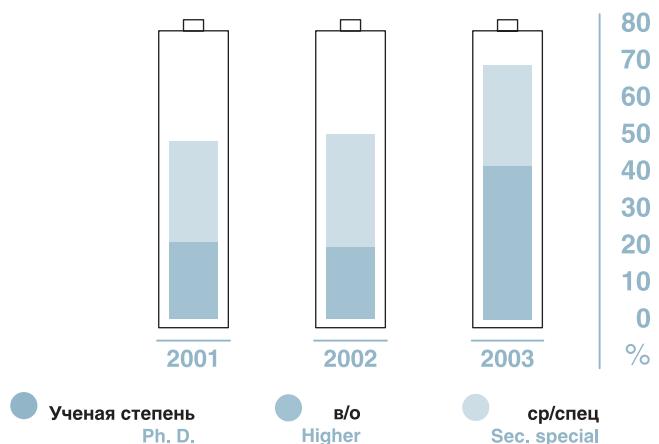
In 2003, there were 96 professionals with higher or secondary special education, including 61 with higher education (of which 3 have two higher educations each), and 35 with secondary special educations. There are no employees with Ph.D.



**ОБУЧЕНИЕ И ПОВЫШЕНИЕ
КВАЛИФИКАЦИИ КАДРОВ**
Personnel Training and Further Training

	2001	2002	2003
Обучение и повышение квалификации кадров Personnel training and further training			
Руководители / Top managers	15	3	8
Служащие / Clerks			1
Специалисты / Professionals	12	25	10
Рабочие / Workers	23	21	13
Всего / Total	50	49	32

**динамика качественного
состава персонала, % к численности**
changes in personnel quality composition,
as % of headcount



Из диаграммы видно, что в Обществе достаточно квалифицированный персонал. В 2003 году вырос процент работников, имеющих высшее и среднее специальное образование и, соответственно, вырос квалификационный уровень.

Подбор персонала и замещение вакантных должностей проводится только на конкурсной основе на основании утвержденного Положения, что позволяет обеспечивать Общество высококвалифицированными кадрами, максимально соответствующими требованиям для решения текущих и перспективных задач.

Снижение количества обучаемых в течение последних трех лет напрямую связано с общей тенденцией уменьшения численности персонала. В указанное количество работников, повысивших квалификацию в 2003 году, не включены сотрудники, которые обучались по нескольким различным направлениям в течение года. С их учетом, всего обучено в 2003 году 42 человека.

С целью обеспечения молодыми специалистами на ГЭС регулярно привлекаются студенты профильных учебных заведений для прохождения производственной практики.

The Figure above shows that the Company has in place rather qualified staff. The share of employees with higher and secondary special education moved up, and the qualification level grew accordingly in 2003.

Personnel is hired and vacancies are filled on a competition basis only, in accordance with the approved of Regulations, which makes it possible to provide the Company with qualified personnel best suitable for resolution of short- and long-term objectives.

The decrease in the number of trained persons during the last three years directly correlates with the general downward trend for the headcount. The above number of employees who improved their qualifications in 2003 does not include employees trained in several different courses during the year. Taking them into account, the total of 42 persons underwent training in 2003.

Students from specialized high schools and vocational schools are invited for practical training at hydro plants in order to secure refreshment of the staff with young professionals.

ДИНАМИКА ЧИСЛЕННОСТИ ПЕРСОНАЛА ПО ОБРАЗОВАНИЮ
Changes in Personnel's Educational Level

Образование	2001		2002		2003		Education
	чел./persons	%	чел./persons	%	чел./persons	%	
Ученая степень							Ph.D.
Высшее	76	24	75	25	61	45	Higher
из них имеют 2 высших			2	0.7	3	2	Incl. 2 higher educations
Среднее специальное	81	25	78	26	36	27	Secondary special
Всего	322	100	305	100	135	100	Total



КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Миссия ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» заключается в формировании на базе Общества экономически эффективной, прибыльной и инвестиционно привлекательной компании, обеспечивающей потребителей качественной и экологически чистой энергии, производимой с использованием передовых технологий.

Корпоративное управление ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» есть система отношений между акционерами компании, органами управления Обществом, а также другими заинтересованными лицами.

ПРИНЦИПЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В ОБЩЕСТВЕ

1. Акционеры имеют право на защиту их права собственности на акции от любых нарушений.
2. Акционеры имеют право по своему усмотрению свободно распоряжаться принадлежащими им акциями, совершать любые действия, не противоречащие закону и не нарушающие права и охраняемых законом интересов других лиц, в том числе отчуждать свои акции в собственность других лиц.
3. Акционеры имеют право на регулярное и своевременное получение информации о деятельности компании в объеме, достаточном для принятия имизвешенных и обоснованных решений о распоряжении акциями.
4. Акционеры имеют право на получение части чистой прибыли за текущий год в виде дивидендов.

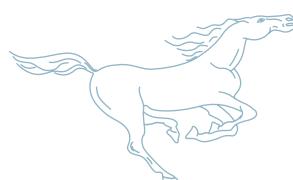
CORPORATE GOVERNANCE

The mission of JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations is to found an economically efficient, profitable company with investment appeal, which would provide consumers with quality and environmentally-friendly energy generated with the use of advanced technologies on the basis of the existing Company.

Corporate Governance at JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations is a system of relations between the company's shareholders, the Company's management bodies, and other concerned persons.

CORPORATE GOVERNANCE PRINCIPLES IN THE COMPANY

1. The shareholders are entitled to have their title to shares protected from any infringements.
2. The shareholders are free to deal with their shares, to take any actions not contradicting laws and not violating rights and legally protected interests of other parties, including disposing of their shares to other persons in ownership, at their own discretion.
3. The shareholders shall have the right to regularly and timely receive information on the company's business to such extent as sufficient for making by them of poised and sound decisions as to dealings with shares.
4. The shareholders shall be entitled to receive a portion of net profits for the then current year as dividends.
5. Availability of information subject to disclosure in



5. Доступность информации, подлежащей раскрытию в соответствии с Федеральным законом «Об акционерных обществах», подзаконными актами, Уставом общества и прочими внутренними документами Общества.

6. Отчетность исполнительного органа Общества перед Советом директоров Общества, в том числе о выполнении поручений Совета директоров, а также отчетность исполнительного органа перед акционерами Общества.

Информация о членах органов управления и контроля Общества

Общее собрание акционеров – является высшим органом управления Общества.

Совет директоров Общества – осуществляет общее руководство деятельностью Общества, за исключением вопросов, отнесенных Уставом к исключительной компетенции Общего собрания акционеров.

Генеральный директор – осуществляет руководство текущей деятельностью Общества.

Ревизионная комиссия – осуществляет контроль над финансово-хозяйственной деятельностью Общества.

Независимых директоров в составе Совета директоров Общества нет. Общая сумма вознаграждения, выплаченного членам Совета директоров за участие в заседаниях Совета директоров Общества в 2003 году, составляет 395568 рублей.

СОВЕТ ДИРЕКТОРОВ

Состав Совета директоров ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС», избранный на годовом Общем собрании акционеров 20.05.2003 года:

accordance with the Federal Corporations Law, by-laws, the Articles of Association of the Company, and any other internal documents of the Company.

6. Reports of the Company's executive body to the Company's Board of Directors, including concerning performance of assignments of the Board of Directors; reports of the executive body to the Company's shareholders.

Information on Members of the Company's Management and Control Bodies

General Meeting of Shareholders is the supreme management body of the Company.

Board of Directors of the Company is in charge of overall management of the Company's business, other than issues referred to the exclusive competence of the General Meeting of Shareholders by the Articles of Association.

General Manager is concerned with management of the Company's day-to-day business.

Audit Commission monitors the Company's financial and business activities.

There are no independent directors in the Board of Directors of the Company. Total remuneration paid to members of the Board of Directors for participation in meetings of the Board of Directors of the Company makes up RUR 395.568.

BOARD OF DIRECTORS

Composition of the Board of Directors of JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations, elected at the annual General Meeting of Shareholders on May 20, 2003:

Ф. И. О.; дата последнего переизбрания Full name; last re-election date	Занимаемые должности в настоящее время и за последние 5 лет	Positions held at present and during the last 5 years
Березовский Константин Евгеньевич, 1948 г.р., переизбран 20.05.2003 года Mr. Konstantin Evgenievich Berezovsky, born in 1948, re-elected on May 20, 2003	Заместитель Начальника Департамента технического перевооружения и совершенствования энергомонтажа. Занимаемые должности за последние пять лет: 1995 – 2000 гг. – Генеральный директор ОАО «Чукотэнерго». Акций Общества не имеет.	Deputy Head, Department for Technical Re-Equipment and Energy Equipment Repairs Improvement. Positions held during the last 5 years: 1995–2000 – General Manager, Chukotenergo OJSC. He does not hold any of the Company's shares.
Рыбин Виктор Павлович, 1955 г.р., переизбран 20.05.2003 года Mr. Victor Pavlovich Rybin, born in 1955, re-elected on May 20, 2003	Не работает. Занимаемые должности за последние пять лет: 1998 – 2003 гг. – Генеральный директор ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС». Акций Общества не имеет.	He is not employed. Positions held during the last 5 years: 1998–2003 – General Manager, JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations. He does not hold any of the Company's shares.
Благовещенская Лариса Валентиновна, 1955 г.р., переизбрана 20.05.2003 года Ms. Larissa Valentinovna Blagoveschenskaya, born in 1955, re-elected on May 20, 2003	Начальник отдела Департамента экономики холдинга и дочерних обществ ОАО РАО «ЕЭС России». Занимаемые должности за последние пять лет: 1998 – 2001 гг. – Ведущий специалист, Главный специалист Департамента экономики холдинга и дочерних обществ ОАО РАО «ЕЭС России». Акций Общества не имеет.	Division Head, Department of Economics of the Holding and Subsidiaries of RAO UESR. Positions held during the last 5 years: 1998–2001 – Senior professional; chief professional of the Department of Economics of the Holding and Subsidiaries of RAO UESR. She does not hold any of the Company's shares.

Ф. И. О.; дата последнего переизбрания Full name; last re-election date	Занимаемые должности в настоящее время и за последние 5 лет	Positions held at present and during the last 5 years
Зуев Николай Валерьевич, 1973 г.р., избран 20.05.2003 года Mr. Nikolay Valerievich Zuev, born in 1973, elected on May 20, 2003	Начальник управления ОАО «Российские коммунальные системы». Занимаемые должности за последние пять лет: 1998 – 2000 гг. – Заместитель Генерального директора ОАО «Квин»; 2000 – 2001 гг. – Советник Генерального директора представительства «Сибирьэнерго»; 2000 – 2000 гг. – Заместитель начальника отдела представительства «Сибирьэнерго»; 2000 – 2000 гг. – Заместитель Генерального директора представительства «Сибирьэнерго»; 2001 – 2002 гг. – Заместитель Генерального директора ОАО «Томскэнерго»; 2002 – 2003 гг. – Заместитель Генерального директора представительства «Центрэнерго». Акций Общества не имеет.	Department Head, Russian Utilities Systems OJSC. Positions held during the last 5 years: 1998–2000 – Deputy General Manager, Kvin OJSC; 2000–2001 – Advisor to General Manager, Sibirenergo Representative Office; 2000–2000 – Deputy Head of Division, Sibirenergo Representative Office; 2000–2000 – Deputy General Manager, Sibirenergo Representative Office; 2001–2002 – Deputy General Manager, Tomskenergo OJSC; 2002–2003 – Deputy General Manager, Tsentrenergo Representative Office. He does not hold any of the Company's shares.
Гаджиев Илья Ибрагимович, 1975 г.р., избран 20.05.2003 года Mr. Ilya Ibragimovich Gadzhiev, Born in 1975, elected on May 20, 2003	Помощник Директора по корпоративному управлению ОАО РАО «ЕЭС России». Занимаемые должности за последние пять лет: 1998–2000 гг.–Юрисконсульт ЗАО «Медик»; 2000–2000 гг.–Юрисконсульт АНО «МЦРСБУ»; 2000–2001 гг.–Главный специалист ФКЦБ России. Акций Общества не имеет.	Assistant to Director, Corporate Governance, RAO UESR. Positions held during the last five years: 1998–2000 – Legal advisor, Medic CJSC; 2000–2000 – Legal advisor, MTsRSBU ANO; 2000–2001 – Chief professional, Federal Securities Commission of Russia. He does not hold any of the Company's shares.

РЕВИЗИОННАЯ КОМИССИЯ

Ревизионная комиссия ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» на ГОСА 2003 г. утверждена в следующем составе:

AUDIT COMMISSION

The Audit Commission of JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations was approved of at the annual General Meeting of Shareholders in 2003 as follows:

Ф.И.О. Full name	Занимаемая должность Position
Баитов Анатолий Валерьевич Mr. Anatoly Valerievich Baitov	Советник по работе Ревизионных комиссий представительства «Центрэнерго» Advisor, Operations of Audit Commissions in Tsentrenergo Representative Office
Логинова Лариса Васильевна Ms. Larissa Vassilieva Loginova	Экономист по планированию ОАО Каскад Верхневолжских ГЭС Economist, Planning, JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations
Скляров Дмитрий Владимирович Mr. Dmitry Vladimirovich Skliarov	Ведущий специалист Департамента финансового аудита ОАО РАО «ЕЭС России» Senior professional, Financial Audit Department, RAO UESR
Смирнова Елена Евгеньевна Ms. Elena Evgenievna Smirnova	Советник по работе Ревизионных комиссий представительства «Центрэнерго» Advisor, Operations of Audit Commissions in Tsentrenergo Representative Office
Филь Сергей Сергеевич Mr. Sergey Sergeevich Fil	Главный специалист Департамента корпоративной политики ОАО РАО «ЕЭС России» Chief professional, Corporate Policy Department, RAO UESR

Общая сумма вознаграждения, выплаченного членам Ревизионной комиссии Общества за 2003 год, составляет 247179 рублей.

The total remuneration paid to members of the Audit Commission for 2003 stands at RUR 247.179.



ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР

13.05.2003 года было принято решение о передаче функций единоличного исполнительного органа ОАО «Управляющая компания Волжский Гидроэнергетический Каскад», генеральным директором компании является Хазиахметов Расим Магсумович.

Общая сумма вознаграждения Управляющей организации ОАО «УК ВоГЭК», выплаченная в 2003 году согласно Договору № 5 от 16.06.2003 года, в части «компенсации расходов» и «эффективности управления» составляет 13 903 917 рублей.

GENERAL MANAGER

On May 13, 2003, it was resolved to transfer functions of the sole executive body to a management company, JSC Volzhskij Hydroenergy Cascade External Manager Company (JSC VHCEMC), the General Manager of which is Mr. Rasim Magsumovich Khaziakhmetov.

The total remuneration paid to JSC VHCEMC in 2003, according to Contract No. 5 dated June 16, 2003, under items of "reimbursement for costs" and "management efficiency" came to RUR 13.903.917.

Период Period	Должности за последние 5 лет Positions held during the last 5 years	Организация Company	Сфера деятельности Line of business
1986 - 1997	Директор Director	Нижнекамская ТЭЦ №1 ГУП «ПЭО Татэнерго» Nizhnekamsk Thermal Plant No. 1 PEO Tatenergo State Unitary Enterprise	управленческая Management
1997 - 1999	Генеральный директор General Manager	ГУП «ПЭО «Татэнерго» PEO Tatenergo State Unitary Enterprise	управленческая Management
1999 - 2001	Начальник Департамента энергосистем, Департамента управления капиталом Head, Energy System Department, Capital Management Department	РАО "ЕЭС России" RAO UESR	управленческая Management

ИНФОРМАЦИЯ ОБ УСТАВНОМ КАПИТАЛЕ
И АКЦИЯХ ОБЩЕСТВА

В настоящее время уставный капитал ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» составляет 61642434 рублей.

INFORMATION ON THE COMPANY'S CAPITAL STOCK AND SHARES

At present, the capital stock of JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations is equal to RUR 61.642.434.

ЭМИССИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ОБЩЕСТВА
Company's Share Issues

Выпуск	Первый/First		Второй/Second		Issue
Категория акций	АОИ/Oldinary registered shares	АПИ/Preferred registered shares	АОИ/Oldinary registered shares	АПИ/Preferred registered shares	Share category
Форма выпуска	Бездокументарная/Blank				Form of issue
Тип акций	A		A		Type of shares
Код регистрации	71-1п-00284		71-1-00548		Registration code
Дата регистрации	11.11.1993		22.12.1995		Registration date
Органы регистрации	Финансовые органы/Financial authorities				Registration authorities
Дата начала размещения	11.11.1993		22.12.1995		Placement commencement date
Окончание размещения	11.11.1993		22.12.1995		Placement cut-off date
Количество акций	235 368		123 049 500		Number of shares
Номинал (руб.)	0,50		0,50		Par (RUR)
Общий объем выпуска (по номинальной стоимости)	117 684		61 524 750		Total issue (by par)
Отчет об итогах выпуска зарегистрирован	21.11.1994	21.11.1994	27.03.1996	27.03.1996	Report on issue results was registered on

Разбивка уставного капитала по категориям акций:

- Обыкновенные акции (123 284 868 шт.): общий объем: 61642434 рублей, доля в уставном капитале: 100%.
- Привилегированные акции: общий объем: 0 рублей, доля в уставном капитале: 0%.

ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» учреждено в 1993 г. в соответствии с Указами Президента Российской Федерации от 14 августа 1992 года № 922 «Об особенностях преобразования государственных предприятий, объединений, организаций топливно-энергетического комплекса в акционерные общества», от 15 августа 1992 года № 923 «Об организации управления электроэнергетическим комплексом Российской Федерации в условиях приватизации», от 5 ноября 1992 года № 1334 «О реализации в электроэнергетической промышленности Указа Президента Российской Федерации», зарегистрировано Администрацией г. Рыбинска Ярославской области от 28 января 1993 года № 123 и действует в соответствии с Федеральным Законом «Об акционерных обществах».

Общее количество акционеров Общества в 2003 г. составило – 1 акционер (без учета данных о владельцах НД).

Уставный капитал Общества по решению Общего собрания акционеров приведен в соответствие с реальной стоимостью имущества акционерного общества по состоянию на 01.01.2003 г. с учетом результатов переоценок основных фондов на 01.01.1995 г. и 01.01.2002 г. Размещение акций данных выпусков производилось среди акционеров общества на безвозмездной основе пропорционально их доли в уставном капитале Общества за счет переоценки основных фондов, на основании постановлений Правительства РФ от 19 августа 1994 г. № 967 и 7 декабря 1996 г. № 1442 соответственно.

Кроме того, по решению Общего собрания акционеров был размещен дополнительный выпуск акций путем закрытой подписки. Круг лиц – акционер эмитента ОАО РАО «ЕЭС России».

Breakdown of the capital stock by categories of shares:

- Ordinary shares (123,284,868): total par value: RUR 61.642.434, as percentage of the capital stock: 100%.
- Preferred shares: total par value: RUR 0, as percentage of the capital stock: 0%.

JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations was established in 1993, pursuant to Decrees of the Russian President dated August 14, 1992, No. 922, on Peculiarities of Transformation of State-Owned Enterprises, Associations, and Agencies of the Fuel and Energy Sector into Corporations; dated August 15, 1992, No. 923, on Management of the Electricity System of the Russian Federation under Privatization; dated November 5, 1992, No. 1334, on Implementation of Decree of the Russian President in the Electricity Industry; it was registered with the Administration of Rybinsk, Yaroslavl Region, on January 28, 1993, under No. 123, and validly exists in accordance with the Federal Corporations Law.

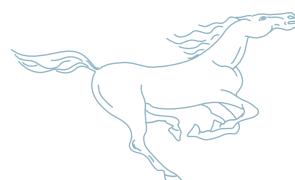
The total number of the Company's shareholders was 1 (without taking into account data on owners of ND) in 2003.

By resolution of the General Meeting of Shareholders, the capital stock of the Company was brought in conformity with the actual value of assets of the joint stock company as of January 1, 2003, taking into account results of fixed assets revaluations on January 1, 1995, and January 1, 2002. Shares of these issues were placed among shareholders of the company on a gratuitous basis, pro rata their shares in the capital stock of the Company, at the expense of fixed asset revaluation on the basis of the Russian Federation Government Resolutions dated August 19, 1994, No. 967, and December 7, 1996, No. 1442, respectively.

Additionally, at the decision of the General Meeting of Shareholders, an additional share issue was placed by means of private subscription among shareholders of the issuer, RAO UESR.

СТРУКТУРА АКЦИОНЕРНОГО КАПИТАЛА
Capital Stock Structure

Наименование владельца ценных бумаг	Доля в уставном капитале по состоянию на: Share in the capital stock as of		Securities holder
	01.01.2003	31.12.2003	
Физические лица	-	-	Individuals
РАО «ЕЭС России»	100%	100%	RAO UES of Russia
Прочие юридические лица и номинальные держатели	-	-	Other legal entities and nominal holders





ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ БУХГАЛТЕРСКОЙ И ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ

АНАЛИЗ ДИНАМИКИ РЕЗУЛЬТАТОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ФИНАНСОВОГО ПОЛОЖЕНИЯ КОМПАНИИ

Финансово-хозяйственная деятельность Общества по итогам 2003 года характеризуется следующими выводами относительно основных финансовых показателей:

- рост валюты баланса Общества за счет положительного финансового результата;
- рост финансовой устойчивости Общества, в связи с положительным финансовым результатом деятельности Общества;
- существенное (на 157%) увеличение выручки от реализации продукции вследствие роста тарифов (Постановление ФЭК №98-э/2 от 25.12.02 г.);
- темп роста себестоимости (144%) существенно меньше, чем темп роста выручки от реализации продукции (257%);
- сумма нераспределенной прибыли по итогам 2003 года – 56,4 млн. руб.;
- рост ликвидности и платежеспособности Общества за счет полученного положительного финансового результата.

УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ ОБЩЕСТВА

Стоймость активов Общества за 2003 год увеличилась на 30,8 млн. рублей и на 31.12.2003 года составила 1984 млн. рублей.

PRINCIPAL ACCOUNTING AND FINANCIAL INDICATORS

CORPORATE PERFORMANCE AND FINANCIAL STANDING ANALYSIS

The following findings as to financial indicators are derived from the Company's financial and business operations in 2003:

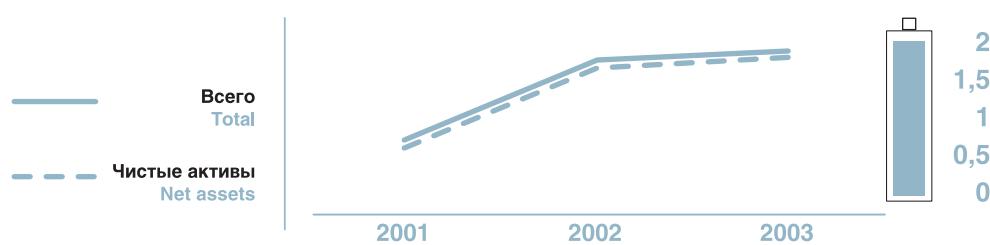
- Increased balance sheet value of the Company achieved by profit-making;
- Improved financial stability of the Company achieved by profit-making by the Company;
- Significant (by 157%) growth in revenues from sales of products due to increased tariffs (Resolution of the Federal Energy Commission No. 98-e/2 dated December 25, 2002);
- The cost increased much slower (by 144%) than revenues from sales of products (by 257%);
- Retained profits in 2003 came to RUR 56.4 million;
- Improved liquidity and solvency of the Company achieved by profit-making.

CORPORATE ASSET MANAGEMENT

The value of the Company's assets rose by RUR 30.8 million over 2003 and stood at RUR 1.984 million.

динамика активов, млрд. руб.

asset behavior, billion RUR



Динамика структуры совокупных активов в 2003 году характеризуется ростом удельного веса мобильных (оборотных) и снижением внеоборотных активов на 3%.

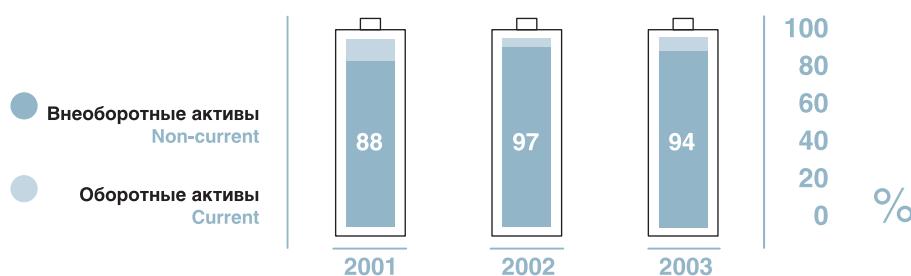
98% стоимости внеоборотных активов на 31.12.2003 года приходится на основные средства.

In 2003, the aggregate asset behavior is described by increased share of current assets and shrinking of non-current ones by 3%.

98% of the value of non-current assets was accounted for by fixed assets as of December 31, 2003.

структурата активов

asset mix



На долю дебиторской задолженности и запасов приходится 78% стоимости оборотных активов. Существенную долю оборотных активов составляют денежные средства (16%).

Receivables comprise 78% of the value of current assets. A considerable share in current assets is represented by cash at hand (16%).

структурата оборотных активов

на 31.12.2003 г.

current asset mix as of 31.12.2003



ПОКАЗАТЕЛИ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ, ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ И ЛИКВИДНОСТИ ОБЩЕСТВА

Платежеспособность и ликвидность Общества в 2003 году в целом улучшилась:

- значение коэффициента автономии в 2003 году возросло с 0,94 до 0,95, что значительно выше рекомендуемого 0,8;
- значение коэффициента абсолютной ликвидности возросло с 0,05 до 0,53, что выше рекомендуемого значения 0,15;
- значение коэффициента срочной ликвидности возросло с 0,65 до 2,63, что превышает рекомендуемое 1;
- значение коэффициента текущей ликвидности возросло с 1,05 до 3,30, что удовлетворяет нормативному значению 2;
- соотношение дебиторской и кредиторской задолженностей ГЭС на конец 2003 года составляет 2,1.

Доля собственного капитала в 2003 году возросла на 1% за счет полученного финансового результата и улучшения ликвидности баланса.

Структура оборотных активов Общества в 2003 году улучшилась. На 31.12.2003 года доля собственных оборотных активов Общества составляет 68% от общей стоимости оборотных активов.



2003 год характеризуется существенным ростом дебиторской задолженности при снижении краткосрочных кредиторских обязательств*.

* Краткосрочные кредиторские обязательства – сумма краткосрочных кредитов и займов и кредиторской задолженности.

CORPORATE FINANCIAL STABILITY, SOLVENCY AND LIQUIDITY INDICATORS

Solvency and liquidity of the Company generally improved over 2003:

- the leverage ratio rose from 0.94 to 0.95 in 2003, which is much higher than the recommended 0.8;
- the cash ratio increased from 0.05 to 0.53, which is higher than the recommended 0.15;
- the acid test ratio improved from 0.65 to 2.63, exceeding the recommended 1;
- the working capital ratio (current ratio) soared from 1.05 to 3.30, which meets the normal value of 2;
- the receivables to payables ratio of hydro plants was 2.1 as of the end of 2003.

The share of shareholders' equity grew by 1% in 2003, due to profit-making and better liquidity of the balance sheet.

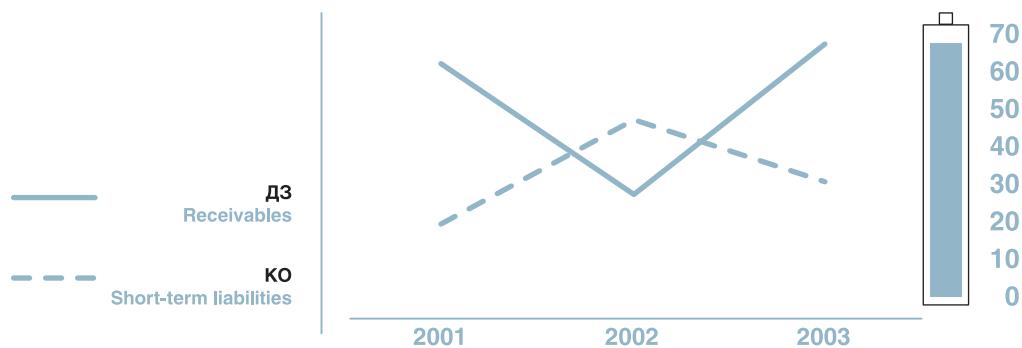
The structure of the Company's current assets improved in 2003. The share of the Company's own current assets represented 68% of total current assets of December 31, 2003.



2003 saw significant increase in receivables with simultaneous drop in short-term liabilities *.

* Short-term liabilities are the aggregate of short-term loans and payables.

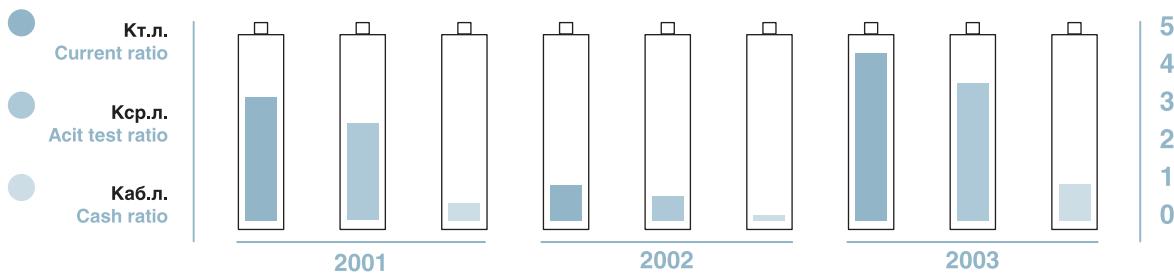
**динамика дебиторской задолженности
и краткосрочных кредиторских обязательств, млн. руб.**
receivables and short-term liabilities behavior, million RUR



Значения всех коэффициентов ликвидности возросли по итогам 2003 года в сравнении с 2002 годом вследствие улучшения структуры баланса.

Values of all liquidity ratios went up y-o-y due to improved balance sheet structure.

**динамика коэффициентов ликвидности
liquidity ratios behavior**



ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ПОКАЗАТЕЛИ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

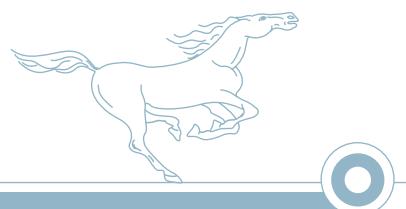
Причиной отрицательного финансового результата Общества в 2002 году стало неутверждение ФЭК экономически обоснованных тарифов на электроэнергию. В 2003 году тарифы были утверждены, и Общество получило прибыль в размере 56,4 млн. рублей.

По тем же причинам значительно возросла величина рентабельности от продаж. Показатели чистой рентабельности активов и собственного капитала, которые по итогам 2002 года были отрицательными, стали положительными.

FINANCIAL AND BUSINESS CONFIDENCE INDICATORS

The reason for loss-making by the Company in 2002 was rejection by the Federal Energy Commission of economically feasible electricity tariffs. In 2003, tariffs were accepted, and the Company generated profit of RUR 56.4 million.

Return on Sales boosted for the same reasons. Return on Total Assets and Return on Equity, which were negative in 2002, became positive.



ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ (БЕЗ НДС), МЛН. РУБ.
Key Financial Indicators (w/o VAT), million RUR

Показатель	2001	2002	2003	Темп роста, Growth rate % (к 2002)	Indicator
Выручка от реализации	101,34	106,33	272,73	257%	Revenue from sales
Себестоимость	66,00	110,41	159,16	144%	Cost
Прибыль от продаж	35,34	-4,09	113,57	2779%	Profit from sales
Прибыль до налогообложения	17,09	-38,0	74,98	198%	Profit before taxation
Чистая прибыль	-9,55	-18,13	56,36	311%	Net profit

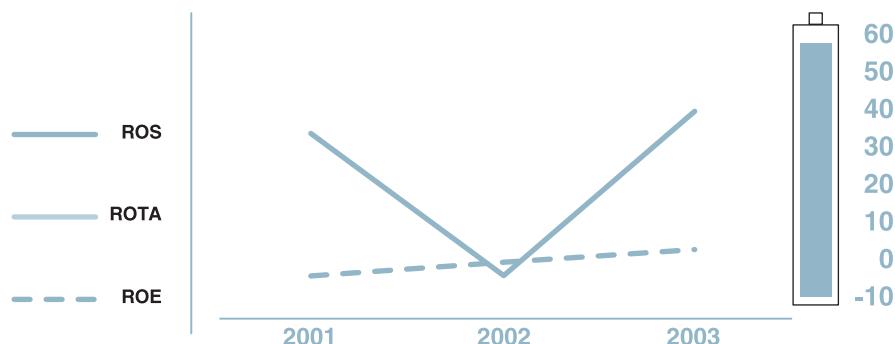
Показатели рентабельности:

1. ROS – Return On Sales – рентабельность продаж.
2. ROTA – Return On Total Assets – чистая рентабельность активов.
3. ROE – Return On Equity – чистая рентабельность собственного капитала.

Показатели рентабельности:

1. ROS – Return On Sales.
2. ROTA – Return On Total Assets.
3. ROE – Return On Equity.

динамика показателей рентабельности, %
returns indicators

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ АУДИТОРА ОБЩЕСТВА**

Аудиторская проверка годовой бухгалтерской отчетности ОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» за 2003 год, в целях подтверждения ее достоверности, проводилась аудиторской фирмой ООО «ФиКОН», г. Волгоград.

По мнению аудиторской фирмы, отчетность достоверна, т.е. подготовлена таким образом, чтобы обеспечить во всех существенных аспектах отражение активов и пассивов Общества по состоянию на 31 декабря 2003 года и финансовых результатов его деятельности за 2003 год, исходя из требований Федерального Закона от 21.11.96 г. № 129-ФЗ «О бухгалтерском учете» и других нормативных актов, которые регулируют ведение бухгалтерского учета и подготовку отчетности в Российской Федерации.

OPINION OF THE COMPANY'S AUDITOR

The 2003 annual financial statements of JSC Cascade of Verhnevolzhsky Hydraulic Power Stations were audited by Volgograd-based audit firm FiCON LLC in order to verify their accuracy and trustworthiness.

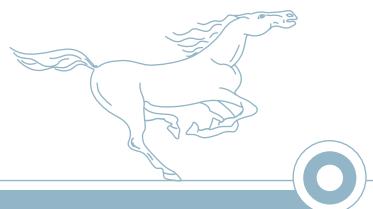
In the opinion of the audit firm, statements are accurate and trustworthy, i.e. they were drafted so that to reflect the Company's assets and liabilities as of December 31, 2003, and financial results for 2003 in all material respects, in accordance with Federal Accounting Law dated November 21, 1996, No. 129-FZ, and other regulations governing accounting and reporting in the Russian Federation.

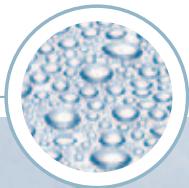
**БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС ОБЩЕСТВА
ЗА ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД**
**BALANCE SHEET OF THE COMPANY AS OF THE
START AND THE END OF THE ACCOUNTING PERIOD**

Показатель	Код строки Line code	01.01.2003	31.12.2003	Items
Активы		1953246	1984005	ASSETS
Нематериальные активы	110	-	-	Intangible assets
Основные средства	120	1874041	1842511	Fixed assets
Вложения во внеоборотные активы	130	20901	31013	Investments into non-current assets
Долгосрочные финансовые вложения	140	-	634	Long-term investments
Прочие внеоборотные активы	150	3957	16	Other non-current assets
Запасы	210	-	-	Stock
НДС	220	13612	15248	VAT
Долгосрочная ДЗ	230	6223	6888	Long-term receivables
Краткосрочная ДЗ	240	1661	-	Short-term receivables
Краткосрочные финансовые вложения	250	30227	69940	Short-term investments
Денежные средства	260	-	166	Cash
Прочие оборотные активы	270	2624	17589	Other current assets
Пассивы		1953246	1984005	LIABILITIES
Уставный капитал	410			Capital stock
Добавочный капитал	420	61642	61642	Capital surplus
Резервный капитал	430	1747164	1747164	Reserve capital
Фонд социальной сферы	440	1649	1649	Social fund
Целевое финансирование	450	-	-	Target finance
Нераспределенная прибыль прошлых лет	460	-	-	Retained profit of previous years
Непокрытый убыток прошлых лет	465	44603	44603	Uncovered loss of previous years
Нераспределенная прибыль отчетного года	470	(27683)	(27683)	Retained profit of the accounting year
Непокрытый убыток отчетного года	475	-	56355	Uncovered loss of the accounting year
Займы и кредиты	510	-	-	Long-term loans and advances
Прочие долгосрочные обязательства	520	-	-	Other long-term liabilities
Займы и кредиты	610	87	98	Short-term loans and advances
Кредиторская задолженность	620	4744	1321	Payables
Задолженность учредителям по выплате доходов	630	32500	-	Liabilities to founders in income payments
Доходы будущих периодов	640	17881	33285	Deferred revenues
Резервы предстоящих расходов и платежей	650	-	-	Reserve for future expenses and payments
Прочие краткосрочные обязательства	660	70659	65571	Other short-term liabilities

**ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ ОБЩЕСТВА ЗА
ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД**
**INCOME STATEMENT OF THE COMPANY FOR THE
ACCOUNTING PERIOD**

Показатель	Код строки Line code	2003	2002	Item
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг	010	272733	106326	Net revenues from sales of goods, products, work, and services
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	020	(159165)	(110413)	Cost of sold goods, products, work, and services
Управленческие расходы	030	-	-	Management costs
Коммерческие расходы	040	-	-	Selling expenses
Прибыль (убыток) от продаж	050	113568	(4087)	Profit/loss from sales
Проценты к получению	060	111	436	Interest receivable
Проценты к уплате	070	(747)	(798)	Interest payable
Доходы от участия в других организациях	080	-	-	Revenues from involvement in other companies
Прочие операционные доходы	090	73977	100381	Other operating revenues
Прочие операционные расходы	100	(110446)	(136045)	Other operating expenditures
Внереализационные доходы	120	396	3316	Non-sales revenues
Внереализационные расходы	130	(1884)	(1164)	Non-sales expenditures
Прибыль (убыток) до налогообложения	140	74975	(37961)	Profit/loss before taxation
Налог на прибыль и иные аналогичные обязательные платежи	150	(18620)	19832	Profit tax and any other similar statutory payments
Прибыль (убыток) от обычной деятельности	160	56355	(18129)	Profit/loss from core business
Чрезвычайные доходы	170	-	-	Extraordinary revenues
Чрезвычайные расходы	180	-	-	Extraordinary expenses
Чистая прибыль (нераспределенная прибыль (убыток) отчетного периода	19010	56355	(18129)	Net profit (retained profit / uncovered loss of the accounting period





РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ПРИБЫЛИ И ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА

Дивиденды за 2002 год не выплачивались из-за убытков, полученных в связи с реструктуризацией задолженности прошлых лет в бюджеты всех уровней.

Доходность дивидендных выплат характеризует доход, приходящийся на рыночную стоимость акций.

Dv = Див 1 акции / Рын. Цена

Так как акции ГЭС не котируются на фондовой бирже РТС, то в данном случае в расчете доходности за рыночную цену акции принята ее номинальная стоимость.

PROFIT ALLOCATION AND DIVIDEND POLICY

No dividends for 2002 were paid due to loss-making caused by restructuring of previous years' indebtedness to budgets of all levels.

Return on Dividend Payments describes income per market value of shares.

RDP = Dividend per share / Market Value

Since hydro plants' shares are not listed at RTS, in this case we replace the market value of share by its par value to calculate RDP.



РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ПРИБЫЛИ ОБЩЕСТВА
Corporate Profit Allocation

Направление	ГОСА/Annual General meeting of Shareholders 2000	ГОСА/Annual General meeting of Shareholders 2001	ГОСА/Annual General meeting of Shareholders 2002	ГОСА/Annual General meeting of Shareholders 2003	Application
Нераспределенная прибыль	9972	-9554	-18 129	56 355	Retained profits
Резервный фонд	56	-	-	2 818	Reserves
Фонд накопления	0	-	-	37 387	Accumulation fund
Дивиденды	1069	-	-	16 150	Dividends
Прочие цели	0	-	-	-	Other purposes

ДИВИДЕНДНАЯ ИСТОРИЯ ОБЩЕСТВА, РУБ./АКЦИЮ
Corporate Dividend History, RUR/Share

Показатель	2000	2001	2002	2003	Indicator
Начисленные дивиденды на одну акцию					
Обыкновенная	0,0086710	-	-	0,1310	Ordinary shares
Привилегированная тип А	-	-	-	-	A type preferred shares

СУММЫ НАЧИСЛЕННЫХ ДИВИДЕНДОВ, РУБ.
Amounts of Accrued Dividends, RUR

Вид акций	2000	2001	2002	2003	Type of shares
Общая сумма начисленных дивидендов и проведенных выплат по акциям / Total amount of accrued dividends and effected payments on shares					
Обыкновенные	1069	-	-	16150	Ordinary shares
Привилегированные тип А					
Общий произведенный размер выплаты дивидендов по данному виду акций / Total amount of effected dividend payments under this type of shares					
Обыкновенные	1069	-	-	-	Ordinary shares
Привилегированные тип А	-	-	-	-	A type preferred shares





**ЗАКЛЮЧЕНИЕ
ООО «ФИКОН»
ДОАО «КАСКАД ВЕРХНЕВОЛЖСКИХ ГЭС»**

**ПО ФИНАНСОВОЙ (БУХГАЛТЕРСКОЙ) ОТЧЕТНОСТИ ОАО «КАСКАД ВЕРХНЕВОЛЖСКИХ ГЭС»
ЗА ПЕРИОД С 01 ЯНВАРЯ ПО 31 ДЕКАБРЯ 2003 ГОДА**

Мы провели аудит прилагаемой бухгалтерской отчетности организации ДОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС», именуемого в дальнейшем Предприятие, за период с 01 января по 31 декабря 2003 года включительно. Финансовая (бухгалтерская) отчетность Предприятия состоит из:

- Бухгалтерского баланса;
- Отчета о прибылях и убытках;
- Приложений к бухгалтерскому балансу и отчету о прибылях и убытках;
- Пояснительной записки.

Ответственность за подготовку и представление этой финансовой (бухгалтерской) отчетности несет исполнительный орган организации ДОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС». Обязанность Аудитора заключается в том, чтобы выразить мнение о достоверности во всех существенных отношениях данной отчетности и соответствии порядка ведения бухгалтерского учета по законодательству Российской Федерации на основе проведенного аудита.

Мы провели аудит в соответствии с:

- Федеральным законом от 07.08.2001 г. № 119-ФЗ «Об аудиторской деятельности»;
- Федеральными правилами (стандартами) аудиторской деятельности (утверженными Постановлением Правительства РФ 23.09.02 г. № 696);
- Внутренними правилами (стандартами) аудиторской деятельности аудитора;
- Нормативными актами органа, осуществляющего регулирование деятельности аудируемого лица.

Аудит планировался и проводился таким образом, чтобы получить разумную уверенность в том, что бухгалтерская отчетность не содержит существенных искажений. Аудит проводился на выборочной основе и включал в себя изучение доказательств, подтверждающих значение и раскрытие в бухгалтерской отчетности информации о финансово-хозяйственной деятельности, оценку принципов и методов бухгалтерского учета, правил подготовки бухгалтерской отчетности, определение главных оценочных значений, полученных руководством аудируемого Предприятия, а также оценку общего представления о финансовой (бухгалтерской) отчетности. Мы полагаем, что проведенный аудит дает достаточные основания для выражения нашего мнения о достоверности во всех сущес-

твенных отношениях бухгалтерской отчетности и соответствии порядка ведения бухгалтерского учета законодательству Российской Федерации.

По нашему мнению, финансовая (бухгалтерская) отчетность ДОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» отражает достоверно во всех существенных отношениях финансовое положение на 31 декабря 2003 года и результаты финансово-хозяйственной деятельности за период с 01 декабря 2003 года включительно.

Полный анализ финансового состояния ДОАО «Каскад Верхневолжских ГЭС» представлен в отчете по итогам аудиторской проверки за 2003 год.

«27» февраля 2004 года

Директор

ООО «ФиКОН»

Конторович С.П.

Руководитель аудиторской проверки

Конторович С.П.

(квалификационный аттестат по

общему аудиту № 004249 от 29.06.1995 г.,

выдан на срок до 29 июня 2004 года)

Аудитор	Общество с ограниченной ответственностью «ФиКОН» ИИН 3441011562
Юридический адрес	400058 г. Волгоград, ул. Костюченко, 8
Место нахождения	400005 г. Волгоград, ул. 7-ая Гвардейская, 2, офис 422
Координаты	тел.: (8442) 34-01-32, факс: (8442) 34-44-61, e-mail: fikon@atm-2.ru
Государственная регистрация	Свидетельство № 5140 Регистрационная палата г. Волгограда, внесено в Единый государственный реестр за 1023402462720 Инспекцией МНС России Серия 34 09.12.02 г. № 000256650 по Тракторозаводскому району г. Волгограда
Лицензия	На осуществление аудиторской деятельности № 007794 Приказом Министерства финансов Российской Федерации от 03 апреля 2001 года № 83 сроком на три года. Срок действия лицензии до 03 апреля 2004 года.

Является членом Национальной федерации консультантов и аудиторов России (1998 г.), членом общественного объединения «Ассоциация аудиторов и профессиональных бухгалтеров г. Волгоград» (1991 г.).

Аудируемое лицо	Дочернее открытое акционерное общество «Каскад Верхневолжских ГЭС»
Юридический адрес	152917 Ярославская область, г. Рыбинск, ул. Вяземского, 31
Место нахождения	152917 Ярославская область, г. Рыбинск, ул. Вяземского, 31
Координаты	тел.: (0855) 21-51-25
Государственная регистрация	Свидетельство о внесении записи в Единый государственный реестр Серия 76 № 000572411 от 18.09.2003 года. Государственный регистрационный № 1027601110063. Протокол № 838 от 20 мая 2003 года.

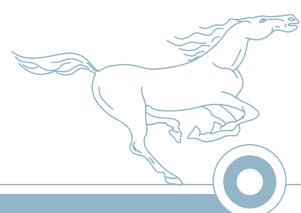
Лицензия	1)На водопользование (поверхностные водные объекты) ЯРЛ № 00019 БВГБК от 05.07.2002 года. 2)На предоставление услуг местной телефонной связи А 007755 № 8723.
----------	--

Директор
ООО «ФиКОН»

Руководитель аудиторской проверки

С.П. Конторович

С.П. Конторович

СПРАВОЧНАЯ ИНФОРМАЦИЯ
ДЛЯ АКЦИОНЕРОВREFERENCE INFORMATION FOR
SHAREHOLDERS

Адрес	152917, Российская Федерация, Ярославская область, г. Рыбинск, ул. Вяземского, 31
Телефон, факс	(0855) 20-64-03
Генеральный директор ОАО «УК ВоГЭК»	Хазиахметов Расим Магсумович
Заместитель Генерального директора по ГЭС ОАО «УК ВоГЭК»	Венидиктов Валерий Павлович
Банковские реквизиты	ИНН 7610004305 КПП 761001001 Р/с 40702810516000008185 в ЗАО КБ «ГУТА-БАНК» г. Москва К/с 30101810100000000716 В ОПЕРУ Московского ГТУ Банка России БИК 044525716
Аудитор	ООО «ФиКОН», г. Волгоград 400005, г. Волгоград, ул. 7-ая Гвардейская, 2-422 (8442) 34-44-61
Реестродержатель	ОАО «Центральный Московский Депозитарий» 107066, г. Москва, ул. Ольховская, д. 22 Тел.: (095) 263-81-53, 263-80-69
Оценщик	ООО «ЛАИР» 197227, г. Санкт-Петербург, Серебристый бул., д. 26 Тел. (812) 273-71-31, 275-05-90, 275-19-65
Address	31, Vyazemsky St., Rybinsk, Yaroslavl district 152917, Russian Federation
Telephone, Fax	(0855) 20-64-03
General Manager JSC VHCEMC	Rasim Magsumovich Khaziakhmetov
Deputy General Manager Hydro Plants, JSC VHCEMC	Valery Pavlovich Venidictov
Bank details	Tax ID 7610004305, KPP 761001001 Current account 40702810516000008185 with GUTA BANK Business Bank CJSC, Moscow Correspondent account 30101810100000000716 with the Operating Department, Moscow Main Territorial Unit, Bank of Russia, BIC 044525716
Auditor	FiKON LLC, Volgograd, 2 Seventh Gvardeiskaya St., Office 422, Volgograd 400005, Russian Federation Tel.: (8442) 34-44-61
Register holder	Central Moscow Depository OJSC 22 Olkhovskaya St., Moscow 107066, Russian Federation Tel.: (095) 263-81-53, 263-80-69
Appraiser	LAIR LLC 26 Serebristy Boulevard, St. Petersburg 197227, Russian Federation Tel.: (812) 273-71-31, 275-05-90, 275-19-65

ГОДОВОЙ ОТЧЕТ

ANNUAL REPORT

ДЛЯ ЗАМЕТОК

FOR NOTES



ГОДОВОЙ ОТЧЕТ

ANNUAL REPORT

ДЛЯ ЗАМЕТОК

FOR NOTES