

В статье рассмотрены проблемы энергетики России после реформирования РАО «ЕЭС России». Предлагается объединить электроэнергетические компании в финансово-промышленные группы (ФПГ), что позволит снизить финансовые риски; объединить финансовые ресурсы участников ФПГ; ускорить проведение расчетов через единый банк; ликвидировать кассовые разрывы и объединить трудовые ресурсы.

---

---

## Формирование интегрированных структур в российской электроэнергетике

В. И. КОЛИБАБА,

*доктор экономических наук,*

*Ивановский государственный энергетический университет,*

Ю. П. ЯМПОЛЬСКИЙ,

*кандидат экономических наук,*

*Ивановский государственный химико-технологический университет*

*E-mail: yupl@mail.ru*

### Результаты реформы

Сегодня можно подвести основные итоги реформирования электроэнергетики России:

– магистральные сети перешли под контроль Федеральной сетевой компании, распределительные сети интегрированы в межрегиональные распределительные сетевые компании (МРСК), функции и активы региональных диспетчерских управлений переданы общероссийскому Системному оператору;

– активы генерации также объединены в межрегиональные компании двух видов: оптовые генерирующие компании (ОГК) и территориальные генерирующие компании (ТГК). ОГК объединяют электростанции, специализированные на производстве почти исключительно электрической энергии. В ТГК вошли главным образом теплоэлектроцентрали, производящие как электрическую, так и тепловую энергию. Шесть из семи ОГК формируются на базе тепловых электростанций, а одна («РусГидро») –

© ЭКО 2008 г.



гидрогенерирующих активов. Тепловые ОГК построены по экстерриториальному принципу, в то время как ТГК объединяют станции соседних регионов.

Структурные преобразования и создание рынка электроэнергии позволили достичь главной цели реформы – привлечь масштабные частные инвестиции в строительство новых энергообъектов. К апрелю 2008 г. только за счет продажи акций ОГК и ТГК привлечены частные инвестиции в размере 798 млрд руб., из них свыше 600 млрд руб. – в 2007 г. В 2007 г. в результате выхода РАО «ЕЭС России» из капитала энергосбытовых компаний на открытых аукционах были проданы акции 22 сбытовых компаний, доход РАО «ЕЭС России» составил 13,2 млрд руб., что на треть выше стартовых цен<sup>1</sup>.

Существенно изменилась структура акционеров территориальных генерирующих компаний. В их числе появились:

– банки – ЗАО КБ «Ситибанк» (ТГК-2), Газпромбанк (ТГК-5), ЗАО «ИНГ Банк» («Евразия») (ТГК-12, ТГК-13);

– нефтегазовые компании – ОАО «Газпром» (ТГК-1, ТГК-3) и «Лукойл» (ТГК-8);

– промышленные гиганты – ГМК «Норильский никель» (Таймырэнерго, ТГК-1, ТГК-14), ОАО «СУЭК», ООО «КЭС-Холдинг» (ТГК-5, ТГК-9).

Однако создание новых независимых электрокомпаний не дает возможности автоматически решить ключевую проблему отрасли – недостаток финансовых ресурсов для дальнейшего развития производственных мощностей, преодоления колоссального износа энергетического оборудования, возникшего за время отсутствия ввода замещающих мощностей. На наш взгляд, нейтрализовать недостатки и проблемы функционирования ОГК и ТГК поможет объединение электроэнергетических компаний в финансово-промышленные группы (ФПГ).

## Для чего объединяться?

В чем заключаются принципиальные преимущества ФПГ перед существующей формой организации электрокомпаний?

---

<sup>1</sup> Чубайс А. Б. Выступление на всероссийском совещании «Об итогах прохождения энергокомпаниями осенне-зимнего периода 2007/2008 года». // Энергия России. 2008. № 8 (294).

Поскольку важнейшая особенность финансово-промышленных групп – это присутствие в ее составе финансово-кредитных учреждений, способных аккумулировать большие финансовые ресурсы, участие вновь сформированных энергетических компаний в существующих или специально создаваемых для этого финансово-промышленных группах предоставит им дополнительные возможности привлечь столь необходимые им средства на финансирование приобретения, получения в аренду (лизинг), установку, наладку и пуск замещающих генерирующих мощностей. В условиях роста потребления электрической и тепловой энергии практически во всех отраслях производства и социальной сферы это даст дополнительный объем доходов и, соответственно, рост прибыли для всех участников энергетических ФПГ, позволит повысить надежность и экономическую эффективность энергоснабжения потребителей.

### **Снижение финансовых рисков и привлечение инвестиций**

Основным препятствием для масштабного кредитования промышленных компаний со стороны финансовых институтов являются большие финансовые риски частичной или полной потери средств вследствие отсутствия у банков, инвестиционных фондов и других инвесторов способов контроля за использованием кредитов, эффективностью реализации инвестиционных проектов и т.п. Данная проблема снимается в рамках ФПГ, где финансовые участники осуществляют определенный контроль над активами других участников, постоянно отслеживают их финансовое состояние, проводят оценку эффективности инвестиционных проектов и, тем самым, видят ситуацию как бы «изнутри», минимизируя риски.

По оценкам специалистов крупнейших российских и зарубежных инвестиционных компаний, в России, несмотря на повышение ее инвестиционного рейтинга, еще невозможно осуществлять надежные инвестиции, если фактически не контролируешь заемщика. Если инвестор может контролировать менеджмент заемщика, операционные денежные потоки, обороты по счетам и т.п., вероятность возврата кредитов на порядок выше, чем при кредитовании сторонних клиентов.

Из-за высокой стоимости электроэнергетического оборудования, денежных ресурсов только участников самой финансово-промышленной группы может оказаться недостаточно. Однако ФПГ (в отличие от исключительно промышленных компаний), банки, страховые фирмы, инвестиционные фонды и т.д. способны взаимодействовать с другими финансовыми учреждениями, заинтересованными в предоставлении своих кредитных ресурсов финансовым участникам энергетических ФПГ на платной основе и под залог активов ФПГ.

Таким образом, чем большими активами обладает финансово-промышленная группа, чем выше репутация её участников на рынке, тем больше заёмных средств она может привлечь.

Как свидетельствует опыт деятельности зарубежных финансово-промышленных групп (интегрированных компаний), возможности привлечения большого объёма средств со стороны очень велики: соотношение заёмных и собственных средств зарубежных энергетических ФПГ колеблется от 0,6 в США до 1,6 в Японии, причём в самом начале экономического рывка японских ФПГ это соотношение было ещё выше<sup>2</sup>. Всё это позволяет сделать вывод о том, что вхождение вновь образованных электроэнергетических компаний России в существующие или создаваемые финансово-промышленные группы позволит решить вопрос об источниках и объёмах необходимых инвестиций на восстановление и развитие их производственных мощностей.

Более того, финансовые возможности ФПГ обеспечат вошедшим в них электроэнергетическим компаниям базу для проведения работ по реконструкции существующих мощностей, разработке и внедрению новой техники, переобучению персонала и подготовке новых специалистов.

### **Рациональное управление дебиторской задолженностью и ускорение расчетов**

Высокий удельный вес дебиторской задолженности в структуре активов энергетических предприятий негативно

---

<sup>2</sup> *Branstetter L.* Vertical keiretsu and knowledge spillovers in Japanese manufacturing: An empirical assessment // *Journal of the Japanese and International Economies.* 2000. № 14. P. 78.

влияет на качество их финансовой отчетности, и, соответственно, не позволяет принимать адекватные управленческие решения. Исправить ситуацию может финансовый участник энергетических ФПГ, непосредственно заинтересованный в надлежащем проведении всех расчётов. При этом банк получает от других участников ФПГ полномочия на осуществление контроля за проведением расчётов членов ФПГ с компаниями, не входящими в группу.

В рамках такого контроля банк может использовать разнообразные механизмы давления на должников, причём эффективность таких действий у банков гораздо выше, чем у промышленных предприятий. Расчёты проводятся быстрее, имеют более гарантированный характер и исключительно высокую ликвидность.

Другой важный эффект от проведения расчётов через банки-участники финансово-промышленной группы – значительное ускорение собственных расчётов между всеми участниками ФПГ, клиринговый зачёт взаимных требований и обязательств и, как следствие – повышение эффективности использования оборотных средств всех участников. Данный эффект будет тем выше, чем больше взаимосвязаны производственные и сбытовые процессы у предприятий-членов ФПГ. В финансово-промышленную группу с электроэнергетическими компаниями могут войти предприятия, обеспечивающие энергопроизводителей топливом, запасными частями, вспомогательными материалами, услугами по проведению диагностики ремонта оборудования и т.п. Тогда финансовые потоки между генерирующей компанией, угольным разрезом, нефтяной компанией, ремонтным предприятием или научно-исследовательской организацией будут максимальны, и экономия оборотных средств будет наибольшей, а производственный цикл – значительно короче.

### **Преодоление кризисных ситуаций**

Одной из проблем существующих электрокомпаний является нестабильность их деятельности в условиях кризиса. Дело в том, что сегодня предприятие, попавшее в трудную финансовую ситуацию, может рассчитывать только на свои

силы, а какие-либо преобразования часто требуют значительных затрат. Вхождение электрокомпании в финансово-промышленную группу решает эту проблему: необходимые средства, требуемый персонал и организационная поддержка могут быть получены за счёт участников ФПГ, работающих в других отраслях, не затронутых кризисом и получающих прибыли. Данный эффект обеспечивается за счёт диверсификации производственной деятельности всей финансово-промышленной группы по разным отраслям производства и разным регионам.

Ярким примером такой диверсификации является финансово-промышленная группа «Интеррос», созданная в соответствии с Указом президента РФ от 28 октября 1994 г. Ее учредителями и участниками стали 23 предприятия и организации, как государственные, так и частные, из семи регионов России. Среди них были банки («ОНЭКСИМбанк» и МФК), промышленные и транспортные предприятия (РАО «Норильский никель», ОАО «Фосфорит», «Новокузнецкий алюминиевый завод», «Кузнецкий металлургический комбинат», ГП «Октябрьская железная дорога» и другие), финансовые и аудиторские компании (ОАО «ИНРОС Капитал», НПФ «Интеррос-Достоинство», ТОО «Росэкспертиза»).

Помимо долгосрочной помощи одних участников ФПГ другим широко распространена практика краткосрочной помощи: при проведении расчётных операций и размещении временно свободных средств в одних и тех же банковских учреждениях финансово-промышленной группы возникает возможность закрытия так называемых бухгалтерских разрывов одного участника за счёт свободных ресурсов другого. В этом случае участники финансово-промышленной группы одновременно обеспечивают себе репутацию надёжных партнёров, выполняющих свои обязательства в срок при ускорении оборачиваемости оборотных средств, снижении их нормативных объёмов и, в конечном счете, существенной их экономии.

### **Ресурсы для маневра**

Отсутствие свободы осуществления рыночных трансакций у сегодняшних электроэнергетических компаний России зачастую нивелирует успех всех разумных инициатив руководства

этих предприятий. В то же время структурное выделение большей части энергетических предприятий из состава электроэнергетического холдинга РАО «ЕЭС России» в отдельные коммерческие единицы электроэнергетической отрасли ещё не гарантирует того, что электрокомпании получат возможность осуществлять эффективную финансовую, производственную, технологическую, налоговую, инвестиционную, кадровую и другую политику.

Проблема здесь в том, что разрозненные энергетические предприятия, в том числе и такие крупные, как ОГК и ТГК, не имеют достаточных ресурсов – финансовых, технических, кадровых и других, необходимых для проведения успешных рыночных маневров. Именно поэтому вхождение отдельных электроэнергетических предприятий в финансово-промышленные группы, располагающие требуемыми финансовыми ресурсами, персоналом, технологиями, управленческими ноу-хау и т.п., имеет большие перспективы. Возможности повышения рентабельности, объёмов продаж, качества продукции, влияния на рынок существенно повышаются за счёт интеграционного эффекта, что позволяет реализовывать масштабные проекты.

Вопрос об экономической безопасности уже существующих и вновь создаваемых электроэнергетических компаний возникнет в ближайшее время достаточно остро. Причина – низкая ликвидность балансов существующих предприятий из-за высокой кредиторской задолженности, необходимости реализации дорогостоящих инвестиционных проектов по реконструкции и модернизации производственных фондов, отсутствие грамотной политики по работе с дебиторами, недостаточность опыта по управлению капиталом.

Вхождение электроэнергетических компаний в существующие финансово-промышленные группы либо формирование на их базе новых мощных ФПГ позволит предотвратить эту опасность за счёт возможностей участников ФПГ, которые могут быть направлены на помощь электроэнергетическим компаниям и защиту их юридической самостоятельности.

Наличие в финансово-промышленной группе большого числа компаний, занимающихся различными видами деятельности,

обеспечивает её участникам доступ к ограниченным трудовым ресурсам, обладающим большим спектром знаний, навыков и специализаций. В частности, вновь создаваемым электроэнергетическим компаниям время от времени требуется осуществлять проекты, для которых нужны специалисты и технологии из других областей бизнеса.

Примерами таких проектов могут быть исследовательские разработки и изыскания различного характера, для проведения которых нужны специалисты какой-либо технической области знаний, осуществление эмиссии облигаций для покупки нового оборудования или реконструкции сооружений, требующей больших затрат, для реализации которой важны консультации и экспертные оценки работников инвестиционных компаний. Чтобы получить таких специалистов, компании часто тратят большие деньги и много времени, так как найти и привлечь их достаточно сложно. Кроме того, часто из соображений коммерческой тайны компании не могут раскрывать всю необходимую информацию, что приводит к потере времени и средств.

Иногда отсутствие требуемых специалистов в штате компании приводит к тому, что руководство предприятия просто не знает причину возникновения кризисной ситуации и какие действия ему нужно предпринимать.

Таким образом, недостаток в штате электроэнергетической компании нужных специалистов по налогам, вексельному обращению, фондовому рынку, денежно-кредитной политике, экономической безопасности, управленческим и информационным системам, исследовательским работам в различных областях может быть преодолен за счет вхождения в состав существующей или создаваемой финансово-промышленной группы, объединяющей различные предприятия финансовой, промышленной, научно-исследовательской и проектной сфер деятельности.

Что же касается проблемы недостаточной квалификации топ-менеджмента большинства существующих электроэнергетических компаний, то участие в финансово-промышленной группе предприятий, имеющих, в отличие от электрокомпаний, опыт работы в рыночной среде, обеспечит эффективное обновление высшего руководства энергетических предприятий



или помощь в управлении. Как показывает опыт создания ФПГ и вхождения в них менее благополучных компаний, смена руководства в последних является обычной практикой.

### **Повышение эффективности управления**

Поскольку главной целью финансово-промышленной группы является получение максимально возможной прибыли от своей деятельности, вхождение электрокомпании в ФПГ в короткие сроки и с максимальной эффективностью позволит привести организационную структуру электрокомпании в соответствие с рыночными реалиями. Изменится и механизм управления, целью которого станет не только поддержание работоспособности оборудования предприятия и обеспечение непрерывного технологического процесса, но и повышение эффективности финансово-хозяйственной деятельности, т. е. увеличение рентабельности.

В рамках ФПГ легче будет ввести новые системы управления финансами, бизнес-планирования и бюджетирования, бухгалтерского учёта, основанного на международных стандартах, корпоративного управления, правового обеспечения, управления персоналом, маркетинга и сбыта. Деятельность новых электрокомпаний – членов финансово-промышленных групп – освободится от бюрократизма, приобретёт более открытый характер, повысит заинтересованность руководства компаний в повышении финансово-экономических показателей.

Характерной чертой взаимоотношений электрокомпаний с РАО «ЕЭС России» в предыдущие годы являлась централизация принятия решений, касающихся приоритетов проведения различных проектов, распределения объёмов производства, «пробивания» всевозможных льгот и т.п. После ликвидации энергетического холдинга данная проблема не исчезла, а трансформировалась в необходимость руководству энергокомпаний защищать и лоббировать свои интересы на государственном уровне – ведь от успеха такого лоббирования порой зависит жизнеспособность целых объединений компаний, не говоря уже о разрозненных предприятиях. Между тем сил отдельной электроэнергетической компании может не хватить на противостояние большому числу заинтересованных участников рыночного процесса.

Вхождение электрокомпаний в финансово-промышленную группу может решить данную проблему за счет значительных административных ресурсов крупных финансовых и промышленных объединений, неотъемлемой частью функционирования которых является лоббирование своих интересов.

Таким образом, решение наиболее острых проблем, с которыми сталкиваются в настоящее время электроэнергетические компании России и которые влекут за собой ухудшение их финансового, экономического и технического состояния, возможно при образовании в электроэнергетике страны нескольких ФПГ, тесно взаимодействующих друг с другом и объединённых договорами о совместной деятельности, технологическими связями, отношениями собственности и т.п.

О пользе данного объединения говорят результаты деятельности финансово-промышленных групп в других отраслях экономики. Убедительное свидетельство такой объективной потребности – увеличение числа официально зарегистрированных ФПГ. Если в 1993 г. была только одна группа, то по состоянию на 1 марта 2000 г. официальный статус получили 87 групп, а на конец 2005 г. их насчитывалось уже более 120 (неофициальных финансово-промышленных объединений гораздо больше). Доля ВВП, приходящаяся на предприятия различных финансово-промышленных групп, постоянно растет.

\* \* \*

Наличие в настоящее время большого числа серьёзных проблем у электроэнергетических компаний России не позволяет последним продолжать функционирование в неизменном виде: причины кризиса отрасли носят системный характер. Реформирование электроэнергетики (РАО «ЕЭС России») является только первым шагом к созданию среды, в которой могут развиваться и функционировать эффективные энергетические компании. В качестве одной из форм организации таких компаний выступает ФПГ. Существующий опыт функционирования электроэнергетических ФПГ в развитых зарубежных странах позволяет рассчитывать на успехи такой формы бизнеса и в Российской Федерации.