Ямпольский, Юрий Петрович. Принципы и методы управления финансами территориальных генерирующих компаний в составе финансово-промышленных групп : диссертация ... доктора экономических наук : 08.00.10 / Ямпольский Юрий Петрович; [Место защиты: Иван. гос. хим.-технол. ун-т].- Иваново, 2010.- 383 с.: ил. РГБ ОД, 71 11-8/71

**Содержание к диссертации**

Введение

**ГЛАВА 1. Предпосылки формирования интегрированных структур в электроэнергетике российской федерации 14**

1.1. Проблемы реструктуризации электроэнергетики Российской Феде рации и перспективы формирования финансово-промышленных групп с участием территориальных генерирующих компаний 14

1.2. Закономерности формирования процессов интеграции в мировой электроэнергетике 37

1.3. Организационно-экономические и финансовые предпосылки формирования интегрированных структур в электроэнергетике Российской Федерации 53

1.4. Обобщение процесса формирования и развития финансово-промышленных групп 69

**ГЛАВА 2. Корпоративное управление финансами территориальных генерирующих компаний в финансово-промышленных группах 94**

2.1. Стратегии формирования и развития финансово-промышленных групп с участием территориальных генерирующих компаний 94

2.2. Принципы корпоративного управления в финансово промышленных группах 117

2.3. Организационно-методическое обеспечение организации и проведения закупок товаров, работ и услуг для нужд территориальных генерирующих компаний 122

2.4. Принципы управления финансами территориальных генерирующих компаний в условиях мирового финансового кризиса 141

**ГЛАВА 3. Особенности управления финансовыми рисками территориальных генерирующих компаний финансово-промышленных групп 156**

3.1. Принципы классификации и специфика проявления финансовых рисков в деятельности территориальных генерирующих компаний 156

3.2. Методика определения рейтинга кредитоспособности территориальных генерирующих компаний с точки зрения их финансовой устойчивости 168

3.3. Методические вопросы выбора схемы кредитования энергетических предприятий-участников финансово-промышленной группы 181

**ГЛАВА 4. Методологические вопросы управления финансами территориальных генерирующих компаний в финансово-промышленных группах ... 193**

4.1. Методика оценки инвестиционной привлекательности территориальных генерирующих компаний 193

4.2. Методология принятия инвестиционных и финансовых решений в электроэнергетике с учетом фактора расширения масштабов сферы деятельности территориальных генерирующих компаний 214

4.3. Методологические вопросы обеспечения эффективности финансового планирования и исполнения бюджета территориальных генерирующих компаний в составе финансово-промышленных групп 223

4.4. Разработка методических положений оценки финансовой эффективности функционирования финансово-промышленной группы с участием энергетической компании 242

**ГЛАВА 5. Финансовая эффективность формирования и функционирования финансово-промышленных групп с участием энергетических компаний 256**

5.1. Оценка инвестиционной привлекательности территориальных генерирующих компаний 256

5.2. Финансовая эффективность формирования и функционирования финансово-промышленной группы с участием энергетической компании в её составе 261

5.3. Апробация методологии организации закупок товаров, работ и услуг для нужд энергетических компаний в финансово-промышленной группе 298

5.4. Принятие решений при реализации инвестиционных программ в электроэнергетике в финансово-промышленных группах 311

5.5. Формирование функциональных и операционных бюджетов для энергетических компаний участников финансово-промышленной группы 328

Заключение 345

Литература

**Введение к работе**

**Актуальность исследования.** Формирование и развитие конкурентных отношений в электроэнергетике Российской Федерации, осуществляемые в рамках проведенного реформирования отрасли, требуют от субъектов этих отношений приложения всё больших усилий для повышения эффективности их финансово-хозяйственной деятельности. Многие финансово-промышленные группы в ходе реформирования РАО «ЕЭС России» приобрели генерирующие активы. Примеры их использования разнообразны: от участия в технологическом цикле (ОАО «Таймырэнерго» и «Норильскэнерго» в ГМК «Норильский Никель» ФПГ «Интеррос»), работе на оптовом рынке электроэнергии и региональном рынке теплоэнер-гии (ТГК-4 в группе «Онэксим») до разделения ТГК на самостоятельные областные энергосистемы (ТГК-8 в нефтяной компании «Лукойл»). Новые условия хозяйствования ставят перед энергетическими предприятиями страны проблему поиска обоснованного пути их дальнейшего развития. Для решения этой непростой задачи необходимо иметь ориентиры возможного направления развития электроэнергетики страны после завершения процесса реструктуризации отрасли с учётом возможностей, которые открывают осуществляемые преобразования как для самих энергетических предприятий, так и общества и государства в целом. Между тем, одним из наиболее целесообразных направлений дальнейшего развития вновь созданных электроэнергетических компаний, подтверждённых практикой экономически развитых зарубежных стран, является вхождение энергетических компаний (в первую очередь генерирующего профиля) в финансово-промышленные группы.

Анализ работ отечественных и зарубежных авторов, таких, например, как Ю.Л. Александров, Е.И.Борисов, В.И. Колибаба, Л.И Лехциер, Я. Моун, А.Г., Наговицын, В.Р. Окороков, Р.В. Окороков, Е.С. Петровский, Ю.А. Соколов, Я.Ш. Паппэ, В.В., Титов, В.К. Толстов, В. Чемберлен, В.И. Эдельман, определяет базу для развития методических подходов к определению интегральных финансовых показателей эффективности функционирования отдельных предприятий и групп компаний. Отсутствие серьёзного практического опыта организации финансово-промышленных групп (ФПГ) с участием средних и крупных генерирующих энергетических компаний затрудняет разработку специализированного методологического и методического обеспечения для осуществления подобного рода оценок. Более того, недостаток соответствующего отечественного опыта не предполагает и наличия обоснованных правил и критериев интеграции генерирующих компаний в

ФПГ, без следования которым невозможно качественно управлять процессом интеграции или надеяться на конкретный уровень успешности осуществления подобных проектов.

Однако, в настоящее время основное внимание уделяется лишь структурным изменениям в отрасли, что, безусловно, важно с точки зрения сохранения целостности и управляемости единой электроэнергетической системой страны, но не решет проблему её финансовой устойчивости. Возник дефицит научно обоснованных аналитических исследований по проблематике дальнейшей судьбы вновь созданных, стратегически важных для государства компаний электроэнергетического сектора, осуществляющих свою деятельность в сфере генерации электроэнергии. Между тем, условия функционирования основных типов генерирующих компаний РФ, а именно: атомных электростанций, гидроэлектростанций, оптовых генерирующих компаний (ОГК), созданных на базе федеральных электростанций, и территориальных генерирующих компаний (ТГК), созданных на базе региональных генерирующих компаний, существенно отличаются. ОГК, объединяя в своем составе более мощные, современные генерирующие источники, являются, соответственно, и более финансово устойчивыми субъектами конкурентного электроэнергетического рынка, что позволит им и в дальнейшем сохранить высокий уровень хозяйственной самостоятельности. Территориальные генерирующие компании, объединившие преимущественно теплоэлектроцентрали, осуществляющие комбинированное производство электрической и тепловой энергии, находятся в более сложном финансовом положении, поскольку на эффективность их деятельности существенное влияние оказывают графики тепловых нагрузок и жестко регулируемые тарифы на электрическую и тепловую энергию. Поэтому именно территориальные генерирующие компании, как показывает практика последних двух-трех лет, наиболее заинтересованы в создании интеграционных объединений в форме финансово-промышленных групп с целью повышения финансовой устойчивости и эффективности финансово-хозяйственной деятельности.

Таким образом, важность разработки научно-обоснованного подхода к оценке путей повышения финансовой эффективности функционирования территориальных генерирующих компаний в составе финансово-промышленных групп обусловлена, с одной стороны, имеющимся дефицитом специализированных методик оценки такой эффективности, правил и критериев интеграции, что с другой стороны, обусловливает актуальность темы диссертационного исследования, его целей и задач. Имеющиеся данные о растущем влиянии финансово-

промышленных групп в рамках экономик ведущих стран мира и определяющая роль таких ФПГ говорят о высокой вероятности перехода российской экономики на такой путь организации функционирования её субъектов.

Состояние научной разработанности проблемы. Теоретические исследования, посвященные оценке эффективных направлений структурных преобразований в электроэнергетике посредством активизации процессов корпоративных слияний и поглощений, диверсификации и реструктуризации деятельности электроэнергетических компаний, оптимизации их внутрифирменной структуры, получили широкое распространение в контексте процессов реструктуризации электроэнергетики. Наибольший вклад в решение указанных проблем внесли такие отечественные ученые-экономисты, как: Ю.Л. Александров, В.А. Баринов, Е.И. Борисов, Е.Р. Говсиевич, П.В. Горюнов, В.И. Денисов, П.П. Долгов, Ю.М. Коган, А.А. Макаров, Л.А. Мелентьев, В.И.Михайлов, И.В. Недин, А.С. Некрасов, В.Р. Окороков, Е.С. Петровский, Ю.Н. Руденко, Ю.А. Соколов, Л.Д. Хабачев, С.Я.Чернавский и др. Из зарубежных авторов следует отметить работы, Я. Моуна, О. Уильямсона, В. Чемберлена, Д. Хана и др.

В то же время, по нашему мнению, не уделяется должного внимания методологическим вопросам эффективного управления финансами в финансово-промышленных группах с участием территориальных генерирующих компаний, обоснования их тарифной и ценовой политики, управления финансовыми рисками в процессе интеграционного взаимодействия электроэнергетических компаний в составе финансово-промышленных групп. Практическая реализация рыночных принципов, заложенных в программе реструктуризации электроэнергетики Российской Федерации, диктует необходимость создания целостной теории формирования методов и механизмов управления финансами территориальных генерирующих компаний с целью повышения их финансовой устойчивости.

**Целью диссертационной работы** является разработка методологических принципов и методов управления финансами территориальных генерирующих компаний, осуществляющих свою деятельность в составе финансово-промышленных групп, определяющих их конкурентоспособность на оптовом и розничном энергетических рынках.

В соответствии с целью в диссертации поставлены и решены следующие **задачи,** которые отражают общую логику исследования:

определить основные закономерности процесса формирования и развития финансово-промышленных групп с участием энергетических предприятий в мировой экономике;

обобщить опыт формирования и развития финансово-промышленных групп, имеющих в своем составе электроэнергетические предприятия, в странах рыночной экономики;

выявить проблемы функционирования территориальных генерирующих компаний и стратегию их развития;

определить перспективы формирования финансово-промышленных групп с участием территориальных генерирующих компаний Российской Федерации;

определить основные стратегии формирования и развития финансово-промышленных групп с участием территориальных генерирующих компаний;

разработать методику определения рейтинга кредитоспособности территориальных генерирующих компаний, позволяющую определить их финансовую устойчивость;

сформулировать принципы классификации инвестиционных проектов в электроэнергетике с учетом фактора расширения масштабов сферы деятельности территориальных генерирующих компаний;

разработать методику оценки инвестиционной привлекательности территориальных генерирующих компаний; усовершенствовать методику формирования и исполнения бюджета в территориальных генерирующих компаниях в составе финансово-промышленных групп;

разработать принципы эффективного управления финансами территориальных генерирующих компаний в условиях мирового финансово-экономического кризиса;

усовершенствовать модель движения денежных средств и формирования платежей в территориальных генерирующих компаниях, посредством дифференциации денежных потоков;

усовершенствовать организационно-методическое обеспечение проведения закупок товаров, работ и услуг для нужд территориальной генерирующей компании с использованием электронных торговых площадок с целью снижения их финансовых расходов;

осуществить практическую апробацию предложенных методик на

примере реально функционирующих территориальных генерирующих компаний и

финансово-промышленных групп с их участием и сделать выводы о целесообразности и эффективности такой интеграции.

**Объектом исследования в настоящей работе является** финансовая устойчивость территориальных генерирующих компаний, осуществляющих свою деятельность в составе финансово-промышленных групп Российской Федерации.

**Предметом исследования** является система управления финансовыми, экономическими и организационными отношениями, возникающими в процессе функционирования территориальных генерирующих компаний в составе финансово-промышленных групп.

**Теоретическая и методологическая база диссертационной работы.** Исследование основывается на трудах зарубежных и отечественных учёных, законодательных и иных нормативных актах федерального и регионального уровня. В процессе работы были использованы результаты аналитических научных исследований и обзоров, опубликованные в зарубежной и отечественной печати, докладах научно-практических конференций. В основу исследования были положены материалы, отражающие результаты финансово-хозяйственной деятельности ряда зарубежных финансово-промышленных групп, отечественных энергетических компаний.

В качестве методологической базы диссертационной работы использованы концепции и стратегии, предложенные отечественными и зарубежными учеными. Использовались методы экономико-математического моделирования, методы системного, структурного и сравнительного анализа, прогнозирования.

Статистической базой исследования является экономическая и финансовая отчетность 14 территориальных генерирующих компаний и их филиалов.

**Научная новизна исследования,** раскрывающая достижение поставленной цели, состоит в решении крупной научной проблемы, имеющей существенное научное и хозяйственное значение - разработке методологии и методов управления финансами территориальных генерирующих компаний, осуществляющих свою деятельность в составе финансово-промышленных групп. К наиболее существенным результатам, характеризующим новизну исследования, относятся:

1. Сформирована концепция развития финансово-промышленных групп с участием территориальных генерирующих компаний.
2. Выявлены характерные особенности функционирования территориальных генерирующих компаний в составе финансово-промышленных групп.
3. Разработана методология оценки финансовой эффективности функционирования финансово-промышленной группы, в состав которой входит генерирующая электроэнергетическая компания, основанная на взаимосвязи между конфигурацией внутренней структуры финансово-промышленной группы и уровнем эффективности её функционирования, позволяющая принимать решение о целесообразности вхождения энергокомпании в состав существующей финансово-промышленной группы. Введено новое определение коэффициент финансовой эффективности.
4. Выявлен характер влияния факторов внешней среды на коэффициент финансовой эффективности функционирования финансово-промышленных групп.
5. Предложены принципы управления финансами территориальных генерирующих компаний в условиях мирового финансового кризиса, позволяющие минимизировать различного рода риски при существенных ограничениях в использовании денежных средств.
6. Разработана методика оценки инвестиционной привлекательности территориальных генерирующих компаний, основанная на её интегральной оценке основных параметров (производственные показатели (уровень эффективности использования установленной мощности) ранее не применявшиеся при оценке инвестиций, показатели ликвидности, финансовой устойчивости, рентабельности, деловой активности, капитализации), позволяющая инвесторам принимать решение о целесообразности инвестиций в предприятие.
7. Предложена классификация инвестиционных проектов в электроэнергетике по масштабу деятельности, в которой в отличие от известных классификаций учитывается масштабное влияние результатов внедрения инвестиционных проектов.
8. Разработана методика определения рейтинга кредитоспособности территориальных генерирующих компаний, основанная на сочетании показателей финансовой эффективности и рисков, позволяющая определить их финансовую устойчивость.
9. Усовершенствована модель движения денежных средств в территориальной генерирующей компании посредством их дифференциации по видам деятельности по каждому филиалу, учитывающая проведение денежных расчетов по видам деятельности по каждому филиалу.

10. Разработана модель согласования заявок на осуществление платежа в территориальной генерирующей компании, учитывающая участие в процессе заинтересованных центров финансовой ответственности (ЦФО)

**Теоретическая и практическая** значимость результатов диссертационного исследования определяется разработкой методологии управления финансами территориальных генерирующих компаний в составе финансово-промышленных групп. Предложенные методики оценки кредитного рейтинга электроэнергетических предприятий, оценки эффективности функционирования финансово-промышленной группы могут быть использованы при разработке перспективных направлений формирования финансово-промышленных групп с участием электроэнергетических компаний. Применение указанных подходов позволяет на ранних этапах принимать обоснованные организационные и финансовые решения о целесообразности вхождения территориальных генерирующих компаний в состав финансово-промышленных групп РФ.

Материалы исследований данной диссертационной работы рекомендуются к практическому применению руководителям финансово-промышленных групп, территориальных генерирующих компаний, потенциальным инвесторам и разработчикам проектов по вхождению электроэнергетических компаний в состав финансово-промышленных групп. Отдельные результаты исследований использованы в учебном процессе в Ивановском государственном химико-технологическом университете и Ивановском государственном энергетическом университете, а также при разработке учебно-методической литературы по дисциплинам «Финансы организаций», «Финансовое планирование и бюджетирование», «Антикризисное управление», «Управление финансами предприятий», «Организация производства на предприятиях электроэнергетики» и «Экономика предприятия».

Апробация результатов диссертации. Основные теоретические положения диссертационного исследования использовались в деятельности ИПГ «Евразия» ООО «Евразия-Энерго», ОАО «ТГК-11», ГУ ОАО «ТГК-2» по Архангельской области и отражены в различных научных сборниках и журналах, докладывались на всероссийских и международных научно-практических конференциях: Всероссийской научно-практической конференции «Банковская система и реальный сектор экономики» (2003 г. ,Иваново), Международной научно-практической конференции «Экономика, экология и общество России в 21 столетии» (2004 г., Санкт-Петербург), Международной научно-практической конференции (2005 г., Санкт-Петербург), Международной научной конференции «Финансы, кредит и экономи-

ческие отношения в 21 веке» (2006 г., г. Санкт-Петербург), Научном семинаре с международным участием «Интегрированные структуры топливно-энергетического комплекса в системе антикризисного управления» (12- 14 апреля

1. г., г. Запорожье (Украина)), Международной научно-практической конференции "Энергетика 2008: инновации, решения, перспективы" (15-19 сентября
2. г., Казань), Всероссийской научно-практической конференции "Разработка и управление социально-экономическими инновациями (23-24 октября 2008 г., Иваново), Международном семинаре «Методы и средства исследования и обеспечения надежности систем энергетики» (6-11 июля 2009 года., Санкт-Петербург), а также на региональных НТК.

**Публикации.** Основные результаты исследования опубликованы в 28 работах общим объемом 49,3 п.л., в том числе вклад соискателя - 37,0 п.л.

**Структура и объем работы.** Диссертация состоит из введения, пяти глав, заключения, библиографического списка использованной литературы в количестве 171 источников и 6 приложений, 36 рисунков, 75 таблиц. Общий объем работы 384 страницы.

## Организационно-экономические и финансовые предпосылки формирования интегрированных структур в электроэнергетике Российской Федерации

Позитивные экономические признаки в экономике проявились в тот момент, когда электроэнергетика переживала период кризиса, вызванный, в первую очередь недостатком внутренних инвестиционных ресурсов [16, 18,23,24,34,54,60,64,122]. Текущая ситуация характеризуется существенным старением (моральным и физическим) основных производственных фондов всей электроэнергетики. Сохранение тенденций снижения располагаемой мощности электрических станций уже в краткосрочной перспективе может привести к невозможности удовлетворения растущего спроса на электроэнергию [57].

Из рис. 1.3 видно, что скорость выбытия мощностей опережает темпы ввода новых мощностей на фоне роста требуемой мощности, что неизбежно приведет к дефициту установленной мощности и, как следствие, снижения надежности энергоснабжения регионов России.

На наш взгляд, основной причиной сложившейся ситуации является тот факт, что электроэнергетика играла роль системного стабилизатора во время экономического спада 90-х годов. Заниженные тарифы на электроэнергию, уровень которых не позволял проводить политику воспроизводства и развития мощностей, в то же время оказали позитивное воздействие на реальный сектор экономики. За счет относительно низкой цены на электроэнергию была укреплена конкурентоспособность промышленных предприятий. Кроме того, отсутствие государственной вертикали регулирования тарифов, позволяющей реализовывать единую экономическую стратегию, привело к тому, что тарифная политика оказалась слабо управляемой со стороны федерального центра и в большой степени зависимой от позиции региональных властей [65].

Ситуация осложняется наличием не ликвидированного перекрестного субсидирования. Увеличивается задолженность потребителей, финансируемых из федерального и региональных бюджетов, что подрывает финансовую устойчивость энергокомпаний. Перекрестное субсидирование не только осложняет финансовое положение энергокомпаний, но и приводит к существенному искажению рыночных сигналов. Как следствие ряд производств, развивающихся в этих условиях, могут оказаться нерентабельными после устранения перекрестного субсидирования. Решение этого вопроса особенно важно на этапе экономического роста.

Наличие широкого списка потребителей, отключение которых запрещается действующими нормативными документами, приводит в ряде случаев к избыточному потреблению электроэнергии данной группой потребителей без надлежащей оплаты, что увеличивает убытки электроэнергетических компаний.

В 2004 году тарифная политика ОАО РАО «ЕЭС России» претерпела значительные изменения. По инициативе ОАО РАО «ЕЭС России» было принято распоряжение Правительства РФ от 1 декабря 2003 года№ 1754-р «О программе изменения уровня государственных регулируемых цен (тарифов) в электроэнергетике» [10], в соответствии с которым Федеральная служба по тарифам утвердила предельные (максимальные и минимальные) уровни тарифов для конечных потребителей на 2004-2006 годы по каждому региону Российской Федерации. Этим документом впервые на длительный срок был определен размер «коридора» изменения тарифов на электрическую и тепловую энергию для российских потребителей. Принципиально новым стало также установление предельных уровней изменения тарифов, основанное на динамике макроэкономических показателей с учетом отраслевых особенностей (цен на топливо, объема инвестиций и т.п.). Результатом осуществления новой тарифной политики стало замедление роста тарифов на электроэнергию для всех групп потребителей.

Если рассмотреть в динамике изменение цен на промышленную продукцию и энергоносители начиная с 2000 года, то из диаграммы (рис. 1.4) видно, что рост цен на энергоносители за весь рассматриваемый период существенно отставал от роста цен на продукцию [126].

Принятая Правительством Российской Федерации по предложению РАО «ЕЭС России» на 2004-2006 тарифная политика, основанная на принципе «инфляция минус», т.е. когда рост тарифов не опережал рост инфляции, позволила добиться общественно значимых позитивных результатов [116]: - мотивация энергокомпаний на снижение издержек; - предсказуемость динамики энерготарифов для потребителей; - сдерживания инфляции.

## Принципы корпоративного управления в финансово промышленных группах

Анализируя опыт формирования и развития рыночных отношений в экономике Российской Федерации за прошедшие почти два десятилетия, можно увидеть, что прослеживается ярко выраженная тенденция к повышению финансовой устойчивости российских компаний за счет формирования различного рода их интеграционного взаимодействия. Одной из наиболее перспективных форм интеграции компаний различных отраслей, в том. числе и с учетом специфических российских условий, является их объединение в форме ФПГ. Эти процессы у нас в стране затронули предприятия металлургии, нефтяной, химической и легкой промышленности, агропромышленный комплекс и машиностроение. В настоящее время созданы и предпринимаются усилия по развертыванию деятельности государственных корпораций в сфере авиа и судостроения [77].

Особняком в этом процессе до недавнего времени стояла электроэнергетика. В связи с доминирующей практикой исключительного государственного участия в собственности энергокомпаний и повсеместного государственного регулирования деятельности электроэнергетической отрасли, функционирование электроэнергетических предприятий подпадало и подпадает в настоящее время под большое число ограничений, регламентирующих как текущую, так и стратегическую деятельность энергетических компаний. В связи с этим на текущий момент в Российской Федерации не накоплено существенного отечественного опыта создания и развития ФПГ с участием энергетических компаний. Поэтому, в целях получения представления о потенциальном месте и роли ФПГ в электроэнергетической отрасли, а также их типичных характеристиках, целесообразно обратиться к опыту развития и функционирования таких объединений в зарубежных странах [133,136,137,142,143,145,151,152,154,161,163,165,171].

В США частные электроэнергетические компании (investor owned) появились ещё в 1930 гг. [165,169]. В Великобритании пакет приватизационного законодательства отрасли был принят в 1989 г. правительством консерваторов [143]. Приватизация электроэнергетики в Чили была проведена ещё за 10 лет до этого. Сходные процессы происходят и в других странах: Европейском Союзе, Канаде, Бразилии, Австралии, Новой Зеландии, Аргентине и т.д.

Неотъемлемым условием проведения приватизационных кампаний и появления частных интегрированных электроэнергетических компаний во всех странах мира являлось снижение порога регулирования деятельности электроэнергетики и внедрение условий конкуренции производителей и потребителей" энергии. Так, например, в странах Евросоюза это условие было выполнено через организацию единого конкурентного рынка электроэнергии [136].

Одним из примеров приватизации и начала процесса образования электроэнергетических ФПГ для сегодняшнего состояния российской электроэнергетики может служить динамика приватизационных процессов в Великобритании [143]. Начав в 1989 году процессы приватизации через 10 лет рынок страны был полностью открыт для любых производителей и потребителей. После осуществления законодательного закрепления правил приватизации и создания надзорных органов в 1988-89 гг. началось проведение аукционов по продаже основных электроэнергетических компаний Великобритании. Этот процесс занял 6 лет - с 1990 по 1996 год и проходил в несколько этапов: организация региональных электроэнергетических компаний, открытие свободного оптового рынка, выставление пакетов акций электроэнергетических компаний на аукционы (в несколько приёмов). После окончания денационализации начался процесс активного укрупнения и поглощения электроэнергетических компаний. В период с 1995 по 2000 год было осуществлено 92 крупных сделки по поглощению или слиянию электроэнергетических компаний с участием Британских и зарубежных партнёров [134].

После и во время успешного проведения реформы электроэнергетики в Великобритании другие страны-члены Евросоюза приняли решение о начале реформирования электроэнергетики в масштабах всего ЕС. Первой мерой на этом пути стало открытие странами Еврозоны с февраля 1999 года своих электроэнергетических рынков для конкуренции. Начальной отметкой стали 26,48% общей доли электроэнергетического рынка Евросоюза. В дальнейшем наиболее активно примеру Великобритании последовали страны Скандинавии. Монополисты французского и итальянского рынков компании EdF и ENEL соответственно, также активно вступили в процесс приватизации.

На текущий момент электроэнергетические ФПГ занимают доминирующее положение на рынках большинства развитых стран мира. Как было сказано выше, чрезвычайно важным условием их появления и развития являлась приватизация электроэнергетических отраслей этих стран.

Несомненным лидером по числу электроэнергетических ФПГ в этой области выступает США и Великобритания. К 2005 году в США насчитывалось более 3000 электроэнергетических компаний, 216 из которых были частными [133,145,148]. Остальные, оставаясь в собственности федеральных, муниципальных властей и кооперативов, в большей своей части решают локальные задачи по энергоснабжению конкретных групп потребителей. Частные же компании преимущественно входят или представляет собой финансово-промышленные группы. Что касается Великобритании, то к 2005 году там насчитывалось около 20 крупных частных электроэнергетических ФПГ, владеющих основной долей генерирующих мощностей страны [143]. В то же время, удельный вес производства и продаж электроэнергии электроэнергетическими ФПГ

## Методика определения рейтинга кредитоспособности территориальных генерирующих компаний с точки зрения их финансовой устойчивости

На сегодняшний день в США получили распространение два основных типа ФПГ. В первом случае консолидирующим ядром группы выступает банковский холдинг, во втором — производственно-технологический комплекс.

К наиболее известным ФПГ США, основу которых составляют крупнейшие финансовые институты, относятся группы "Чейз", "Морган", "Меллон", "Лимен-Голдмен, Сакс" и др.

В большинстве случаев данные группы имеют сходные истории создания и развития, одинаковое строение. Поэтому более подробно этот тип ФПГ можно рассмотреть на примере группы "Чейз". Финансовая составляющая группы "Чейз" включает коммерческий банк "Chase Manhattan Corp." (созданный 1 апреля 1996 г. в результате объединения "Chase Manhattan Bank" с "Chemical Bank") и две компании по страхованию жизни ("Metropolitan Life Insurance" и "Akvitable Life").

Промышленная составляющая группы - это 21 нефинансовая корпорация, в том числе пять транспортных компаний, включая три авиакомпании и две железные дороги, две авиастроительные компании, две химические компании, две компании розничной торговли. Каждая из них входит в число 100 крупнейших компаний США. Все они контролируются не только группой "Чейз", но и банком "Chase Manhattan Corp." как отдельным финансовым учреждением. На сегодняшний день "Chase Manhattan Corp." является ведущим банком США и располагает активами в 300 млрд. долл.

От группы "Чейз группа "Морган" отличается большей специализацией по отраслям промышленности.

Характерной чертой группы "Мелон" является то, что ее финансовые учреждения редко делят контроль над нефинансовыми корпорациями с другими финансовыми институтами либо индивидуальными владельцами. Основное предпочтение данная группа отдает компаниям тяжелого машиностроения. На этом, без сомнения, отразилось место ее базирования - Питтсбург, где сосредоточены предприятия данной отрасли.

К ФПГ, основу которых составляет крупная промышленная компания, можно отнести группы "Дженерал моторз", "Дюпон", "Дженерал электрик", "Форд моторз", "AT&T" и др., которые в свою очередь владеют банками и финансовыми компаниями. Вместе с тем это не "карманные" банки, выполняющие функции внешней бухгалтерии и выступающие в качестве инструмента привлечения дешевых кредитов. Это крупные, самостоятельные учреждения с интересами, выходящими далеко за пределы собственной группы. Характерная черта данных групп — преобладание вертикальной составляющей над горизонтальной.

Кроме того, для США характерна, также, тенденция повышения активности и торгового капитала как в проникновении в промышленность, так и финансовые институты. Торговые концерны идут по пути создания если не финансово-промышленных групп, то уж точно по пути формирования подгрупп, в которых они играют весьма существенную роль.

Отличительной особенностью процесса интеграции банков с промышленным сектором в экономически развитых странах является его строгое законодательное обеспечение. Так, в США банковский акт 1933 г. запретил коммерческим банкам приобретать акции промышленных и торговых компаний. Вместе с тем сращивание банков с промышленными компаниями осуществляется посредством долгосрочного кредитования предприятий своей группы.

Кроме того, коммерческие банки имеют право управлять на договорных отношениях имуществом этих предприятий, что является мощным инструментом осуществления банками контроля над промышленными корпорациями. Деятельность банковских холдинг-компаний в США регулируется законом о банковских холдинг-компаниях 1956 г. с учетом внесенных изменений и дополнений к нему (в 1966 и 1970 гг.). С 1970 г. понятие «банковская холдинг-компания» было распространено на компании в промышленности, торговле, других отраслях, если они прямо или косвенно владеют 25% и более акций банков, либо осуществляют контроль за деятельностью руководства или кредитной и инвестиционной политикой одного или нескольких банков.

В связи с этим следует выделить ряд замечаний и особенностей процесса развития финансово-промышленных объединений США:

Характерной особенностью американской модели корпоративного бизнеса является принцип строгого разграничения финансового и производственных секторов экономики, который в последнее время все больше становиться объектом критики, как противоречащая факту весьма успешного функционирования стран с банковско-ориентированными финансовыми системами. В связи с этим, неизбежный характер интеграционных процессов в американской экономике все чаще сопровождается постановкой вопроса о необходимости устранения препятствий к более тесному контакту промышленных и финансовых секторов, к повышению роли крупных финансовых учреждений в корпоративном управлении и последующего формирования конгломератов из банков и промышленных компаний.

Экономическая политика американского государства, вопреки "антитрестовским законам", не только не предотвращала распространение контроля со стороны банковских структур над промышленными, но даже способствует этому процессу. В настоящее время пакеты акций промышленных предприятий в распоряжении банковских монополистов весьма значительны (анализ распределения решающих голосов в 122 крупных корпорациях показал, что 25,2% голосов располагают банки, а 4,3% - страховые компании). Это дает банкам возможность оказывать непосредственное воздействие на политику корпораций, не ограничиваясь только проведением консультативной деятельности, связанной с налоговым маневрированием.

## Методология принятия инвестиционных и финансовых решений в электроэнергетике с учетом фактора расширения масштабов сферы деятельности территориальных генерирующих компаний

Вместе с тем, стандарты и положения по проведению конкурсов, применяемые в настоящее время на предприятиях отраслей естественных монополий громоздки, растянуты во времени и ориентированы на внутрикорпоративные процедуры. Они существенно отличаются от процедур, применяемых в других отраслях, особенно в финансово-промышленных группах, ориентированных на строительство новых энергетических объектов и заинтересованных в коротких сроках сооружения этих объектов. Это указывает на необходимость более глубокой проработки вопросов методического обеспечения процедур проведения конкурсов по выбору подрядчиков на выполнение проектно-изыскательских, строительно-монтажных и пусконаладочных работ, оказание различного вида услуг, поставок материалов и т.д. как для действующих предприятий различных форм собственности, так и для начинающих свою деятельность в секторе электроэнергетики.

Для начала необходимо определиться с терминологией, т.к. в разных источниках используются различные термины и обозначения. В статье 417 Гражданского Кодекса Российской Федерации (ГК РФ) [3] говорится, что торги проводятся в форме аукциона или конкурса. Выигравшим торги на аукционе признается лицо, предложившее наиболее высокую цену, а по конкурсу - лицо, которое по заключению конкурсной комиссии, заранее назначенной организатором торгов, предложило лучшие условия. При этом форма торгов определяется организаторами торгов. Вместе с тем, в ГК РФ законодательно установленное определение понятий «товары», «работы», «услуги», «закупки», «тендер» отсутствует. Принято считать, что товары — это материальные предметы, которые могут быть измерены в физических величинах (килограмм, метр, калория и т.д.), работа - действия, имеющие целью преобразование материальных объектов, результат работы всегда материален (например, строительные работы). Услуги - действия, непосредственно не связанные с объектами в материальной форме, и основной их целью является не результат деятельности, а сама деятельность (информационные, консультационные, образовательные и другие виды услуг). Вместе с тем, в российском праве существует понятие «транспортные услуги» (перемещение грузов), а также «проектно-изыскательские работы», «научно-исследовательские работы». В международной практике трактовка несколько иная. Так, ТЗ ЮНСИТРАЛ [113] трактует закупки, товары, работы и услуги следующим образом (статья 2): «....а) «закупки» означают приобретение любыми способами товаров (работ) или услуг; ...с) «товары» означают предметы любого вида и описания, в том числе сырье, изделия, оборудование и предметы в твердом, жидком или газообразном состоянии, электрическую энергию, а также услуги, сопутствующие поставкам товаров, если стоимость таких сопутствующих услуг не превышает стоимости самих товаров ; d) «работы» означают любую работу, связанную со строительством, реконструкцией, сносом, ремонтом или обновлением здания, сооружением объекта, в том числе подготовку строительной площадки, выемку грунта, возведение, сооружение, монтаж оборудования или материалов, отделку и отделочные работы, а также сопутствующие строительные услуги, такие, как бурение, геодезические работы, спутниковая съемка, сейсмические исследования и аналогичные услуги, предоставляемые в соответствии с договором о закупках, если стоимость этих услуг не превышает стоимости самого строительства; е) "услуги" означают любой предмет закупок помимо товаров (работ)...f) «поставщик (подрядчик) означает в зависимости от контекста любую потенциальную сторону или сторону договора о закупках с закупающей организацией...». Аналогично определяет понятие «работ» Директива 93/38/ЕЭС: «Работа» означает результат строительной деятельности, взятой как единое целое, которая предназначена для выполнения экономической и технической функции» [62]. Стандарт ГОСТ Р ИСО 9000 (пункт 3.4.2) [2] дает определение продукции, неприменимое для закупочной деятельности напрямую, однако согласующееся с используемом в данной методике. Понятие «тендер» в выше указанных документах отсутствует. Согласно общепринятому определению, тендер (англ. tender) - предлагать (деньги, услуги и т.п.), подавать (предложение, заявку) [19]. В коммерческом словаре тендер -коммерческий конкурс, извещение (уведомление) о намерении осуществить физическую поставку товара в соответствии с условиями срочного (фьючерсного) контракта. При определении цены контракта, исходят, прежде всего, из цен, которые могут назначить конкуренты, а не из уровня собственных издержек или величины спроса на товар [106].

На конкурс заявка на приобретение товаров (услуг) может выставляться целиком или разбиваться на лоты. Лот: часть закупаемой продукции, явно обособленная в закупочной документации, на которую в рамках данной процедуры допускается подача отдельного предложения и заключение отдельного договора [106]. Правовой статус лотовых закупок определяется исходя из того, что такая закупка — это несколько (по числу лотов) одновременно и параллельно проводимых процедур, оформленных одной закупочной документацией.