

УДК 005:621.3 (470+571)

Г.И. Шевелева*Институт систем энергетики
им. Л.А. Мелентьева СО РАН,
г. Иркутск, Российская Федерация*

ОСОБЕННОСТИ ПЕРЕРАСПРЕДЕЛЕНИЯ СОБСТВЕННОСТИ В РОССИЙСКОЙ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКЕ

АННОТАЦИЯ. Приватизация генерирующих активов российской электроэнергетики при ее реформировании не решила одну из основных задач, касающуюся привлечения частных инвестиций. В постреформенный период наблюдалось постоянное перераспределение собственности, в первую очередь, в отечественных оптовых и территориальных генерирующих компаниях. Особенности такого перераспределения, приводящие к дополнительным существенным рискам упущенной выгоды для инвесторов, не учитывались. Они выявлены путем сравнительного анализа состава основных акционеров этих компаний в постреформенный период, главным образом, по итогам 2009 и 2019 гг. — на границах этого периода. Определены следующие основные особенности перераспределения собственности: ее перманентное перераспределение; возрастающее присутствие государства в конкурентном сегменте производства электроэнергии; увеличение концентрации собственности; рост числа офшорных зарубежных компаний; незначительная доля в акционерном капитале институциональных инвесторов и физических лиц. Обозначены потенциальные риски для инвесторов, обусловленные выявленными особенностями перераспределения собственности в российской электроэнергетике.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА. Собственность; особенности; перераспределение; российские генерирующие компании электроэнергетики; инвесторы.

ИНФОРМАЦИЯ О СТАТЬЕ. Дата поступления 10 июля 2020 г.; дата принятия к печати 15 декабря 2020 г.; дата онлайн-размещения 31 декабря 2020 г.

ФИНАНСИРОВАНИЕ. Работа выполнена в рамках научного проекта III.17.4.2. программы фундаментальных исследований СО РАН, рег. № АААА-А17-117030310438-1.

G.I. Sheveleva*Melentiev Institute of Energy Systems,
Siberian Branch of the Russian Academy of Sciences,
Irkutsk, Russian Federation*

SPECIFIC FEATURES OF REDISTRIBUTION OF PROPERTY IN RUSSIA'S ELECTRIC POWER INDUSTRY

ABSTRACT. The privatization of the generating assets of the Russian electric power industry during its reform did not solve one of the main tasks related to attracting private investment. In the post-reform period, there was a constant redistribution of property, primarily in domestic wholesale and territorial generating companies. The specifics of such redistribution, leading to additional significant risks of lost profits for investors, were not considered. They were revealed through a comparative analysis of the composition of the main shareholders of these companies in the post-reform period, mainly based on the results of 2009 and 2019. The following main features of the redistribution of property have been determined: its permanent redistribution; the growing presence of the state in the competitive segment of energy production; increased concentration of ownership; growth in the number of offshore foreign companies; insignificant share in the share capital of institutional investors and individuals.

© Шевелева Г.И., 2020

Baikal Research Journal

электронный научный журнал Байкальского государственного университета

The study identified potential risks for investors due to the identified features of the redistribution of property in Russian energy sector.

KEYWORDS. Property; features; redistribution; Russian energy companies; investors.

ARTICLE INFO. Received July 10, 2020; accepted December 15, 2020; available online December 31, 2020.

FUNDING. This paper was prepared with the financial support of the research project III.17.4.2. Program of fundamental research SB RAS № AAAA-A17-117030310438-1.

Российская электроэнергетика в дореформенный период (1992–2001 гг.) функционировала в рамках контролируемого государством холдингового управления объединенных РАО «ЕЭС России» акционерных компаний электроэнергетики («АО-энерго»). Под управлением РАО «ЕЭС России», кроме «АО-энерго», находились предварительно выведенные из их состава крупные тепловые и гидравлические электростанции, а также системообразующая высоковольтная сеть, центральное и объединенные диспетчерские управления, другие отраслевые предприятия и организации, являющиеся его дочерними компаниями.

В 2001 г. начались отраслевые структурные реформы с принятия постановления Правительства РФ № 526 «О реформировании электроэнергетики РФ». В 2003 г. новым пакетом федеральных законов определен порядок образования крупных оптовых и территориальных генерирующих компаний (ОГК и ТГК), выделенных из реорганизованных «АО-энерго». Шесть ОГК были созданы по экстерриториальному принципу, а 14 ТГК — по территориальному. ОАО «ГидроОГК» (сейчас ПАО «РусГидро») объединило большинство гидрогенерирующих активов. Атомные электростанции вошли в АО «Концерн Росэнергоатом».

Потенциально конкурентные сегменты (производство и сбыт электроэнергии, ремонт и сервис) были отделены от монопольных (передача и распределение электроэнергии, оперативно-диспетчерское управление). Конкурентные сегменты должны были перейти к частным собственникам. Монопольные сегменты, стратегически важные генерирующие активы (гидро- и ядерная энергетика), а также не участвующие в конкуренции ОАО «РАО Энергетические системы Востока» и ОАО «Интер РАО ЕЭС Холдинг» — остаться под контролем государства. При этом во владение ОАО «РАО Энергетические системы Востока» были переведены пакеты акций ОАО «Дальневосточная энергетическая компания» и изолированных энергетических систем — ОАО «Якутскэнерго», ОАО «Магаданэнерго», ОАО «Сахалинэнерго» и ОАО «Камчатэнерго». ОАО «Интер РАО ЕЭС Холдинг» получило пакет акций зарубежных активов РАО «ЕЭС России»¹ [1]. Сменились собственники ОАО «Башкирэнерго», ОАО «Новосибирскэнерго», ОАО «Татэнерго» и ОАО «Иркутскэнерго», не принадлежавших РАО «ЕЭС России».

Целесообразность таких структурных отраслевых реформ была преимущественно связана с решением проблемы повышения инвестиционной привлекательности российской электроэнергетики для частных инвесторов. Однако после реформирования РАО «ЕЭС России» эта проблема осталась нерешенной. Основная финансовая нагрузка по строительству электростанций легла на промышленных потребителей энергии в рамках программы договоров на поставку мощности. По завершении этой программы рассматривались различные варианты модернизации отечественной электроэнергетики, финансирование которых по-прежнему перекладывается на потребителей. Они же не заинтересованы в этом и надеются, что сами генерирующие компании будут привлекать инвестиции в обновление своих энергетических мощностей.

¹ Итоги реформы электроэнергетики подведены. URL: <http://www.quote.ru/stocks/news/2008/07/01/32002063.shtml>.

Выявленные особенности и возможные последствия перераспределения собственности в конкурентном сегменте производства электроэнергии, на наш взгляд, способны при грамотном подходе со стороны генерирующих компаний и потенциальных инвесторов повысить инвестиционную привлекательность российской электроэнергетики.

Работа проведена, главным образом, путем самостоятельного анализа данных с официальных сайтов оптовых и территориальных генерирующих компаний (ОГК и ТГК, далее по тексту — генерирующие компании), информационного агентства «Big Electric Power News» и деловых газет «Коммерсантъ» и «Ведомости» о перераспределении собственности в конкурентном сегменте производства электроэнергии. Использованы результаты исследований Института мировой экономики и международных отношений РАН [2; 3], Центра стратегических исследований МГИМО [4], Института экономики переходного периода [5], Российской экономической школы [6], Российского института директоров [7], НИУ «Высшая школа экономики» [8], ИСЭМ СО РАН [9–12] и другие источники информации [13] в области корпоративного управления, обусловленные отношениями собственности.

Результаты выполненного анализа перераспределения собственности в генерирующих компаниях представлены на границах постреформенного периода — по итогам 2009 г. (после ликвидации РАО «ЕЭС России») и 2019 г. (текущее состояние). Основные акционеры этих компаний и их доли в акционерном капитале по итогам 2009 г. приведены в таблицах 1–2. При отсутствии информации об основных акционерах генерирующих компаний использованы доли номинальных держателей (НД) или доверительных управляющих (ДУ).

Таблица 1

Основные акционеры ОГК, 2009 г.

Компании (ОАО)	Основные акционеры и их доли в акционерном капитале, %
«ОГК-1»	ОАО «ФСК ЕЭС» (40,2), ОАО «РусГидро» (21,2)
«ОГК-2»	ООО «Депозитарные и корпоративные технологии» (НД) (47,2), ЗАО «Газ-энергопромбанк» (НД) (12,8), ЗАО «Депозитарно-клиринговая компания» (НД) (20,9)
«ОГК-3»	ОАО ГМК «Норильский никель» (65,0)
«ОГК-4»	Немецкий энергетический концерн E.ON (78,1)
«ОГК-5»	«Enel Investment Holding B.V.» (56,4), РФ в лице Федерального агентства по управлению имуществом (26,4)
«ОГК-6»	ОАО «Центрэнергохолдинг» (42,9), ОАО «ФСК ЕЭС» (9,6), ООО «Инвест-Генерация» (10,3)

Составлено по данным: с официальных сайтов оптовых и территориальных генерирующих компаний, информационного агентства «Big Electric Power News» и деловых газет «Коммерсантъ» и «Ведомости».

Таблица 2

Основные акционеры ТГК, 2009 г.

Компании (ОАО)	Основные акционеры и их доли в акционерном капитале, %
«ТГК-1»	ООО «Газпромэнергохолдинг» (51,8), «Fortum Power and Heat OY» (25,7)
«ТГК-2»	ООО «КОРЕС ИНВЕСТ» (ДУ) (44,8), «Дойче Банк» (НД) (26,4), ЗАО «Депозитарно-клиринговая компания» (НД) (16,2)
«ТГК-3»	ООО «Газпромэнергохолдинг» (53,5), Правительство г. Москвы (26,4)
«ТГК-4»	Группа «Онэксим» (48,1)
«ТГК-5»	ООО «КЭС – Холдинг» (ДУ) (26,3), РФ в лице Федерального агентства по управлению имуществом (25,1), «Integrated Energy systems Limited» (19,8)

Таблица 2 (окончание)

Компании (ОАО)	Основные акционеры и их доли в акционерном капитале, %
«ТГК-6»	ООО «КЭС – Холдинг» (ДУ) (23,6), «Jamica Limited» (9,4), «Integrated Energy systems Limited» (19,8), «Primagate Trading Limited» (18,4)
«ТГК-7»	ООО «КЭС – Холдинг» (ДУ) (45,0), «Integrated Energy systems Limited» (13,4)
«ТГК-8»	ОАО «ЛУКОЙЛ» (79,7), ЗАО «Энергоактив» (10,5), ЗАО «Энергохолдинг» (9,8)
«ТГК-9»	ООО «КЭС – Холдинг» (ДУ) (75,0)
«ТГК-10»	«Fortum Russia B.V.» (92,9)
«ТГК-11»	ООО «Депозитарные и корпоративные технологии» (НД) (50,5), ЗАО «Депозитарно-клиринговая компания» (НД) (34,8)
«ТГК-12»	ОАО «СУЭК» (49,6)
«ТГК-13»	ОАО «СУЭК» (50,0)
«ТГК-14»	ООО «Энергопромсбыт» (32,2), ОАО ГМК «Норильский никель» (27,8)

Составлено по данным: с официальных сайтов оптовых и территориальных генерирующих компаний, информационного агентства «Big Electric Power News» и деловых газет «Коммерсантъ» и «Ведомости».

Согласно данным, приведенным в таблицах 1–2, при реформировании электроэнергетики государство изначально осталось в конкурентном сегменте производства электроэнергии (ОАО «ОГК-5», ОАО «ТГК-3», ОАО «ТГК-5»). Часть генерирующих активов (ОАО «ОГК-1», ОАО «ОГК-6», ОАО «ТГК-1», ОАО «ТГК-3», ОАО «ТГК-14») были приватизированы государственными компаниями ОАО «ФСК ЕЭС», ОАО «РусГидро», ОАО «Газпром» и ОАО «РЖД».

Среди акционеров появились крупные иностранные стратегические инвесторы — немецкий E.ON (ОАО «ОГК-4»), итальянская Enel (ОАО «ОГК-5») и финский Fortum (ОАО «ТГК-10», ОАО «ТГК-1»).

Значительная часть генерирующих активов (ОАО «ОГК-3», ОАО «ТГК-2», ОАО «ТГК-4», ОАО «ТГК-5», ОАО «ТГК-6», ОАО «ТГК-7», ОАО «ТГК-8», ОАО «ТГК-9», ОАО «ТГК-12», ОАО «ТГК-13», ОАО «ТГК-14») перешла к российским частным предпринимателям.

Возникли первые офшорные зарубежные компании — «Jamica Limited» (ОАО «ТГК-6»), «Integrated Energy systems Limited» (ОАО «ТГК-5», ОАО «ТГК-6», ОАО «ТГК-7»), «Primagate Trading Limited» (ОАО «ТГК-6»), преимущественно принадлежащие российским частным предпринимателям.

Основные акционеры ОГК и ТГК по итогам 2019 г. представлены в таблицах 3–4.

Таблица 3

Основные акционеры ОГК, 2019 г.

Компании	Основные акционеры и их доли в акционерном капитале, %
ОАО «ОГК-1»	ПАО «Интер РАО ЕЭС» (100)
ПАО «ОГК-2»	ООО «Центрэнергохолдинг» (73,4)
ОАО «ОГК-3»	ПАО «Интер РАО ЕЭС» (100)
ПАО «Юнипро» (ОГК-4)	«Uniper SE» (Германия) (83,7)
ПАО «Энел Россия» (ОГК-5)	«Энел С.п.А.» (Италия) (56,4), «Пи-Эф-Ар Партнерс Фанд Лимитед» (Кипр) (19,0), «Просперити Кэпитал Менеджмент Лимитед» (Каймановы острова) (7,7)
ПАО «РусГидро»	РФ (Федеральное агентство по управлению гос. имуществом) (61,2), ПАО «Банк ВТБ» (13,1), ООО «Авитранс» (6,0)

Составлено по данным: с официальных сайтов оптовых и территориальных генерирующих компаний, информационного агентства «Big Electric Power News» и деловых газет «Коммерсантъ» и «Ведомости».

Таблица 4

Основные акционеры ТГК, 2019 г.

Компании	Основные акционеры и их доли в акционерном капитале, %
ПАО «ТГК-1»	ООО «Газпром энергохолдинг» (51.8), «Fortum Power and Heat Oy» (Финляндия) (29.5)
ОАО «ТГК-2»	«Литим Трейдинг Лимитед» (Британские Виргинские острова — БВО) (1.5), ООО «Корес Инвест» (9.5), «Джанан Холдингс Лимитед» (БВО) (14.7), «Ралтака Энтерпрайзес Лтд» (БВО) (7.3), ООО «Долговое агентство» (27.0)
ПАО «Мосэнерго» (ТГК-3)	ООО «Газпромэнергохолдинг» (53.5), Правительство г. Москвы (26.5)
ПАО «Квадра» (ТГК-4)	ООО «Группа ОНЭКСИМ» (52.0), ООО «БизнесИНФОРМ» (25.7)
ПАО «Т Плюс» (ТГК-5, ТГК-6, ТГК-7, ТГК-9)	ЗАО «КЭС – Холдинг» (32.3), «Бруквид Трейдинг Лимитед» (Кипр) (20.5), «Готелия Менеджмент Лимитед» (Кипр) (12.2), «Мерол Трейдинг Лимитед» (Кипр) (11.7)
Генерирующие компании ПАО «ЛУКОЙЛ» (ТГК-8)	ПАО «ЛУКОЙЛ» (100)
ОАО «Фортум» (ТГК-10)	«Fortum Russia B.V.» (Финляндия) (69.9), «Fortum Holding B.V.» (28.4)
ОАО «ТГК-11»	ПАО «Интер РАО ЕЭС» (100)
АО «Кузбассэнерго» (ТГК-12)	«Siberian Energy Investment Ltd» (Кипр) (100)
АО «Енисейская ТГК» (ТГК-13)	«Siberian Energy Investment Ltd» (Кипр) (100)
ПАО «ТГК-14»	ООО «Энергопромсбыт» (39.8), ЗАО «УК Тринфиико» (20.6), АО «УК Трансфингрупп» (20.0)

Составлено по данным: с официальных сайтов оптовых и территориальных генерирующих компаний, информационного агентства «Big Electric Power News» и деловых газет «Коммерсантъ» и «Ведомости».

Основные особенности перераспределения собственности в российской электроэнергетике были выявлены путем сравнительного анализа состава основных акционеров оптовых и территориальных генерирующих компаний в постреформенный период [9–12]. В данной статье они обобщены и, как отмечено выше, представлены преимущественно итоговыми результатами 2009 и 2019 гг. (на границах этого периода):

- перманентное перераспределение собственности;
- возрастающее присутствие государства в конкурентном сегменте производства электроэнергии;
- увеличение концентрации собственности;
- рост числа офшорных зарубежных компаний;
- незначительная доля институциональных инвесторов и физических лиц.

Перманентное перераспределение собственности в постреформенный период происходило между государственными компаниями, иностранными и отечественными частными владельцами, а также внутри каждой из этих групп. Как следствие, непрерывно менялись структура генерирующих активов и состав их собственников, многие из этих активов были переименованы. Это наглядно показано ниже, при рассмотрении других особенностей перераспределения собственности в российской электроэнергетике.

Перманентное перераспределение собственности происходило в генерирующих компаниях, не принадлежавших РАО «ЕЭС России» («Иркутскэнерго»,

ОАО «Новосибирскэнерго», ОАО «Татэнерго» и ОАО «Башкирэнерго»). В частности, ОАО «Иркутскэнерго» и ОАО «Новосибирскэнерго» сменили свои названия и владельцев генерирующих активов. ОАО «Иркутскэнерго» (в настоящее время ОАО «ЕвроСиБЭэнерго») принадлежит частному российскому предпринимателю и бенефициарному собственнику этой компании О. Дерипаска. Дважды переименовывали в связи со сменой основного владельца ОАО «Новосибирскэнерго» — в АО «СИБЭКО» (М. Абызов), в конечном итоге, в «Siberian Energy Investment Ltd» (А. Мельниченко). Конечным владельцем современного ОАО «Татэнерго» стало Правительство Республики Татарстан. Генерирующие активы ООО «Башкирская генерирующая компания» (бывшее ОАО «Башкирэнерго») были присоединены к ПАО «Интер РАО ЕЭС».

Возрастающее присутствие государства в конкурентном сегменте производства электроэнергии становится устойчивой тенденцией с сопутствующим увеличением концентрации собственности. ПАО «Интер РАО ЕЭС» приобрело 100 % голосующих акций АО «ТГК-11», провело реорганизацию в части 100 % владения акциями ОАО «ОГК-1», ОАО «ОГК-3», присоединило генерирующие активы ОАО «Башкирэнерго». В ООО «Газпром энергохолдинг» вошли ОАО «ОГК-2» и ОАО «ОГК-6». Ведутся переговоры об объединении входящей в группу «Ренова» ПАО «Т Плюс» В. Вексельберга с ООО «Газпром энергохолдинг». Сделка обсуждалась еще в 2011 г. Предполагалось, что в объединенной компании «Газпрому» будет принадлежать 75 % минус одна акция, «Ренове» — не менее 25 % плюс одна акция².

В контексте увеличения присутствия государства в конкурентном сегменте производства электроэнергии является показательным увеличение размеров принадлежащей ему установленной электрической мощности оптовых и территориальных генерирующих компаний. По итогам 2019 г. у государства и компаний с его участием — 63,9 % (у частных предпринимателей — 22,5 %, иностранных собственников — 13,6 %). Для сравнения: в 2016 г. у государства было немногим более 55 % принадлежащей ему установленной электрической мощности ОГК и ТГК, частные предприниматели владели 26 %, и иностранные собственники — 14 % [10].

При увеличении концентрации государственной собственности в конкурентном сегменте производства электроэнергии возникают дополнительные риски для инвесторов использования государством своего влияния для продвижения своих социальных и стратегических программ за счет акционерной стоимости генерирующих компаний. В первую очередь, это является следствием систематического смешения функций государства как регулятора и акционера [8; 13].

Увеличение концентрации собственности происходило не только в государственных компаниях. Согласно данным, представленным в таблицах 1–2 и 1–4, она возросла в компаниях с иностранными собственниками. В частности, в бывших ОАО «ОГК-4» и ОАО «ТГК-10» — с 78,1 % в 2009 г. до 83,7 % в 2019 г., и с 92,9 % в 2009 г. до 98,3 % в 2019 г., соответственно. «Fortum Power and Heat Oy» (Финляндия) увеличила свою долю в акционерном капитале ПАО «ТГК-1» с 25,7 % в 2009 г. до 29,5 %.

Определенный рост концентрации собственности наблюдался в генерирующих компаниях, находящихся во владении частных российских предпринимателей. Генерирующие активы «Южной генерирующей компании» — ТГК-8 в полном объеме перешли к ПАО «ЛУКОЙЛ» (В. Алекперов). Увеличилась концентрация собственности у А. Мельниченко, объединившего АО «Кузбассэнерго» (бывшее ОАО «ТГК-12») и АО «Енисейская ТГК (бывшая ОАО «ТГК-13») в рамках «Сибир-

² Вексельберг подтвердил, что ведет переговоры о слиянии «Т Плюс» с ГЭХ // BigPower Electric. 2018. 24 мая. URL: <http://www.bigpowernews.ru/print/83095/phtml>.

ской генерирующей компании». В. Вексельбергом была создана новая генерирующая компания ПАО «Т Плюс», объединившая активы ОАО «ТГК-5», ОАО «ТГК-6», ОАО «ТГК-9» и ОАО «ТГК-7» («Волжская ТГК») (таб. 4).

Реальный уровень концентрации собственности в генерирующих компаниях, скорее всего, еще выше данных официальной статистики. В частности, по причине владения акциями этих компаний структурами, контролируемыми или аффилированными с мажоритарными акционерами, обеспечивающими им сохранение фактического контроля над генерирующими компаниями. Например, ОАО «Центрэнергохолдинг» является дочерним обществом ООО «Газпром энергохолдинг»; ООО «Газпром энергохолдинг» — 100-процентное дочернее общество ПАО «Газпром»; ООО «Энергопромсбыт» — дочернее общество ОАО «РЖД» (таблицы 1–4); ЗАО «Энергоактив» и ЗАО «Энергохолдинг» — дочерние компании ОАО «ЛУКОЙЛ» (таб. 2). Мажоритарным акционером ОАО «ТГК-2» является Группа «Синтез», принадлежащая российскому предпринимателю Л. Лебедеву. Этой же Группе подконтрольны представленные в составе основных акционеров ОАО «ТГК-2» ООО «Корес Инвест», иностранные офшорные компании «Джанан Холдингс Лимитед», «Ралтака Энтерпрайзес Лтд» и «Литим Трейдинг Лимитед». Учредителем одного из основных акционеров ОАО «ТГК-2» — ООО «Долговое Агентство» является само ОАО «ТГК-2»³. ООО «Группа ОНЭКСИМ» и ООО «БизнесИНФОРМ» (основные акционеры ПАО «Квадра») контролирует М. Прохоров (таб. 4).

Отчасти такое увеличение концентрации генерирующих активов российской электроэнергетики у отдельных мажоритарных собственников стало возможным в результате их недобросовестного поведения, путем размещения дополнительных эмиссий акций и их выкупа структурами, аффилированными с мажоритарными собственниками, размывающего пакеты акций миноритарных владельцев [11]. Высока вероятность, что при использовании своих лоббистских возможностей, произойдет дальнейшее увеличение концентрации акционерного капитала у крупных отечественных промышленных групп, владеющих генерирующими активами российской электроэнергетики.

По мнению И. Беликова «в рамках сложившейся в России модели отношений крупного бизнеса и государства последнее объективно заинтересовано в сохранении высокой концентрации акционерного капитала крупных компаний. Иметь дело с небольшим числом контролирующих акционеров, являющихся российскими гражданами, государству гораздо проще, чем с компаниями с большим числом акционеров, в числе которых есть крупные западные институциональные инвесторы с прочными связями в политическом руководстве своих стран и в ведущих западных СМИ» [7].

Между уровнем концентрации собственности и степенью защищенности акционеров существует устойчивая обратная связь. С одной стороны, концентрация крупных пакетов акций является едва ли не единственным и доступным для акционеров механизмом контроля над деятельностью компаний. С другой стороны, совсем не очевидно, что этот инструмент корпоративного управления может вообще работать в специфической российской институциональной среде [2; 3]. Более того, при сверхвысокой концентрации собственности (выше 50 %) у крупных собственников, как правило, ухудшается корпоративное управление в отечественных компаниях и, как следствие, снижается их инвестиционная привлекательность. Практически бесполезно надеяться на добровольное внедрение мажоритарными собственниками механизмов защиты прав других акционеров при контролировании ими квалифицированного большинства голосов [5].

³ Единый государственный реестр юридических лиц. URL: <https://vypiska-nalog.com/chto-takoe-egrul>.

Рост числа офшорных зарубежных компаний, владеющих российскими генерирующими активами, начался с первых офшорных зарубежных компаний, созданных после реформирования электроэнергетики — «Jamica Limited» (ОАО «ТГК-6»), «Integrated Energy systems Limited» (ОАО «ТГК-5», ОАО «ТГК-6», ОАО «ТГК-7»), «Primagate Trading Limited» (ОАО «ТГК-6») (таб. 2). Позднее появились новые офшорные зарубежные компании — «Пи-Эф-Ар Партнерс Фанд Лимитед» (Кипр) и «Просперити Кэпитал Менеджмент Лимитед» (Каймановы острова) в акционерном капитале ПАО «Энел Россия» (таб. 3). В ПАО «ТГК-2» — «Литим Трейдинг Лимитед» (Британские Виргинские острова — БВО), «Джанан Холдингс Лимитед» (БВО) и «Ралтака Энтерпрайзес Лтд» (БВО). В ПАО «Т Плюс» — «Бруквид Трейдинг Лимитед» (Кипр), «Готелия Менеджмент Лимитед» (Кипр) и «Мерол Трейдинг Лимитед» (Кипр). Офшорная компания «Siberian Energy Investment Ltd» (Кипр) была создана ее бенефициарным собственником А. Мельниченко путем объединения генерирующих активов АО «Кузбассэнерго» и АО «Енисейская ТГК (ТГК-13)» (таб. 4). Перестав быть налоговым резидентом России, он из-за рубежа управляет этими отечественными активами.

Подавляющее большинство из перечисленных офшорных зарубежных компаний принадлежит российским частным предпринимателям или аффилированным с ними лицам. Отмечен вывод в офшорные зоны средств из российских генерирующих компаний. Это, в конечном итоге, является дополнительным риском для потенциальных инвесторов и не стимулирует их к финансовым вложениям в эти компании [6].

Незначительная доля иностранных и отечественных институциональных инвесторов (банки, акционерные и паевые инвестиционные фонды, пенсионные фонды и страховые компании), физических лиц отмечена в акционерном капитале генерирующих компаний. Согласно данным, представленным в таблицах 1–2 и 3–4, из иностранных институциональных инвесторов в акционерном капитале ПАО «Энел Россия» присутствуют консорциум инвесторов «Пи-Эф-Ар Партнерс Фанд Лимитед» и инвестиционный фонд «Просперити Кэпитал Менеджмент Лимитед». «Пи-Эф-Ар Партнерс Фанд Лимитед» объединяет «Русэнерго Фонд» (компания Xenon Capital Partners), Российский фонд прямых инвестиций и инфраструктурный фонд Macquarie Renaissance⁴.

Из отечественных институциональных инвесторов — инвестиционная компания ЗАО «УК Тринфиго» и АО «УК Трансфингруп» в акционерном капитале ПАО «ТГК-14». ЗАО «УК Тринфиго» управляет пенсионными средствами РЖД, средствами закрытых паевых инвестиционных фондов и пенсионных резервов независимых пенсионных фондов.⁵ АО «УК Трансфингруп» специализируется на доверительном управлении пенсионными и страховыми средствами, осуществляет доверительное управление активами, входящими в состав закрытых и открытых паевых инвестиционных фондов.⁶

Доля физических лиц в акционерном капитале российских генерирующих компаний, раскрывающих такую информацию на своих официальных сайтах, является совсем незначительной. В частности, по итогам 2019 г. она составляла в ПАО «ТГК-1» — 2.5 %, ПАО «ОГК-1» — 1.4 %, ПАО «ОГК-2» — 0.9 %.

Незначительное присутствие институциональных инвесторов и физических лиц в акционерном капитале генерирующих компаний, видимо, объясняется тем, что мажоритарным собственникам и контролирующим акционерам выгодно их

⁴ URL: <https://nep08.ru/power/news/2012/03/16/jenel>.

⁵ У управляющей пенсионными деньгами РЖД группы появился акционер из Европы // Бизнес. 2019. 6 сент. URL: <https://www.rbc.ru/business/06/09/2019/5d6e9cbd9a79471c960f379d>.

⁶ ТФГ: управляющая компания. URL: <https://tfg.ru/>.

определяющая роль в политике генерирующих компаний. В компаниях с одним крупным владельцем собственность может персонифицироваться в своеобразную разновидность личной собственности, обладателю которой удобно распоряжаться ею по своему усмотрению, а не в интересах всех акционеров [4].

В итоге, при перманентном перераспределении собственности в российских генерирующих компаниях и увеличении ее концентрации у мажоритарных собственников, не заинтересованных в соблюдении основных прав и интересов миноритарных акционеров, существовании офшорных зон, аффилированных с основными владельцами генерирующих активов, трудно рассчитывать на привлечение частных инвестиций в отечественную электроэнергетику. Без реальных изменений структуры акционерного капитала и подходов к корпоративному управлению в этих компаниях, на наш взгляд, их инвестиционная привлекательность может только снижаться, а недовольство со стороны потребителей бесконечным бременем расходов по их финансированию перманентно возрастать.

Список использованной литературы

1. Экономика и управление в современной электроэнергетике России / под ред. А.Б. Чубайса. — Москва : КОНЦ ЕЭС, 2009. — 615 с.
2. Капелюшников Р.И. Концентрация собственности в системе корпоративного управления: эволюция представлений / Р.И. Капелюшников // Российский журнал менеджмента. — 2006. — Т. 4, № 1. — С. 3–28.
3. Капелюшников Р.И. Крупнейшие и доминирующие собственники в российской промышленности: свидетельства мониторинга РЭБ / Р.И. Капелюшников // Российский экономический барометр. — 2000. — Т. 9, № 1. — С. 9–46.
4. Корпоративное управление как фактор повышения инвестиционной привлекательности / под ред. Е.Б. Завьяловой, В.Б. Кондратьева. — Москва : МГИМО-Университет, 2014. — 311 с.
5. Корпоративное управление в российской промышленности / С. Гуриев, О. Лазарева, А. Рачинский, С. Цухло. — Москва : ИЭПП, 2004. — 92 с.
6. Гуриев С.М. Мифы экономики. Заблуждения и стереотипы, которые распространяют СМИ и политики / С.М. Гуриев. — Москва : Манн, Иванов и Фербер, 2017. — 320 с.
7. Беликов И.В. Совет директоров компании: новый подход / И.В. Беликов. — Москва : РИПОЛ Классик, 2019. — 580 с.
8. Долгопятова Т.Г. Предприятия с государственным участием: состояние и возможные подходы к развитию корпоративного управления / Т.Г. Долгопятова // Менеджмент и бизнес-администрирование. — 2012. — № 2. — С. 104–120.
9. Шевелева Г.И. Корпоративное управление в электроэнергетике в контексте власти и привлечения инвестиций / Г.И. Шевелева // ЭКО. — 2012. — № 10. — С. 112–121.
10. Шевелева Г.И. Кто и как владеет генерирующими активами в российской электроэнергетике? / Г.И. Шевелева // ЭКО. — 2017. — № 6. — С. 102–114.
11. Обоснование развития электроэнергетических систем: методология, модели, методы, их использование / под ред. Н.И. Воропая. — Новосибирск : Наука, 2015. — 448 с.
12. Воропай Н.И. Особенности и перспективы развития корпоративного управления в российской электроэнергетике / Г.И. Шевелева, Н.И. Воропай // Управление развитием крупномасштабных систем MLSD'2017 : материалы 10 междунар. конф., г. Москва, 1-4 окт. 2017 г. — Москва, 2017. — Т. 1. — С. 33–45.
13. Ружанская Л.С. Государство и изменение стратегических аспектов корпоративного управления в российских компаниях / Л.С. Ружанская // Вестник Новосибирского государственного университета. Серия: Социально-экономические науки. — 2010. — Том 10, № 1. — С. 3–16.

References

1. Chubais A.B. (ed.). *Ekonomika i upravlenie v sovremennoi elektroenergetike Rossii* [Economy and Management in Current Russia's Electric and Energy Industry]. Moscow, KONTs EES Publ., 2009. 615 p.

2. Kapelyushnikov R.I. Concentration of Ownership in the Corporate Governance System: Evolution of Perceptions. *Rossiiskii zhurnal menedzhmenta = Russian Management Journal*, 2006, vol. 4, no. 1, pp. 3–28. (In Russian).
3. Kapelyushnikov R.I. The Largest and Dominant Shareholders in the Russian Industry: Evidence of the Russian Economic Barometer Monitoring. *Rossiiskii ekonomicheskii barometr = Russian Economic Barometer*, 2000, vol/ 9, no. 1, pp. 9–46. (In Russian).
4. Zavyalova E.B., Kondratyev V.B. (eds). *Korporativnoe upravlenie kak faktor povysheniya investitsionnoi privlekatel'nosti* [Corporate Management as a Factor of Increasing Investment Attractiveness]. Moscow, MGIMO-Universitet Publ., 2014. 311 p.
5. Guriev S., Lazareva O., Rachinsky A., Tsukhlo S. *Korporativnoe upravlenie v rossiiskoi promyshlennosti* [Corporate Governance in Russian Firms.]. Moscow, IET Publ., 2004. 92 p.
6. Guriev S.M. *Mify ekonomiki. Zabluzhdeniya i stereotipy, kotorye rasprostranyayut SMI i politiki* [Myths of Economics. Fallacies and Stereotypes Which Mass Media and Politicians Spread]. Moscow, Mann, Ivanov i Ferber Publ., 2017. 320 c.
7. Belikov I.V. *Sovet direktorov kompanii: novyi podkhod* [Board of Directors of the Company: A New Approach]. Moscow, RIPOL Klassik Publ., 2019. 580 p.
8. Dolgopyatova T. The Companies with the State Participation: Approaches to Development of Corporate Governance. *Menedzhment i biznes-administrirovanie = Management and Business Administration*, 2012, no. 2, pp. 104–120. (In Russian).
9. Sheveleva G.I. Corporate Management and Investment Attractiveness of Power Companies. *EKO = ECO*, 2012, no. 10, pp. 112–121. (In Russian).
10. Sheveleva G.I. Who owns Generation assets in Russia's Power Industry and How? *EKO = ECO*, 2017, no. 6, pp. 102–114. (In Russian).
11. Voropai N.I. (ed.). *Obosnovanie razvitiya elektroenergeticheskikh sistem: metodologiya, modeli, metody, ikh ispol'zovanie* [Substantiation of Electric and Energetic Systems: Methodology, Models, Methods, Their Use]. Novosibirsk, Nauka Publ., 2015. 448 p.
12. Voropai N.I., Sheveleva G.I. Features and Prospects of Corporate Management Development in Russia's Electric and Energy Industry. *Upravlenie razvitiem krupnomasshtabnykh sistem MLSD'2017. Materialy X Mezhdunarodnoi nauchnoi konferentsii, Moskva, 1-4 oktyabrya 2017 g.* [Managing Development of Large-Scale Systems MLSD'2017. Materials of the VII International Scientific and Practical Conference. Moscow, October 1-4, 2017]. Moscow, 2017, vol. 1, pp. 33–45. (In Russian).
13. Ruzhanskaya L.S. The State and Change of Strategic Aspects of the Corporate Governance in the Russian Companies. *Vestnik Novosibirskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Sotsial'no-ekonomicheskie nauki = Vestnik Novosibirsk State University. Series: Social and economics sciences*, 2010, vol. 10, no. 1, pp. 3–16. (In Russian).

Информация об авторе

Шевелева Галина Ивановна — кандидат экономических наук, старший научный сотрудник, Институт систем энергетики им. Л.А. Мелентьева, Сибирское отделение Российской академии наук, г. Иркутск, Российская Федерация, e-mail: shv4245@gmail.com.

Author

Galina I. Sheveleva — PhD in Economics, Senior Researcher, Melentyev Institute of Energy Systems, Siberian Branch of the Russian Academy of Sciences, Irkutsk, Russian Federation, e-mail: shv4245@gmail.com.

Для цитирования

Шевелева Г.И. Особенности перераспределения собственности в российской электроэнергетике / Г.И. Шевелева. — DOI: 10.17150/2411-6262.2020.11(4).13 // Baikal Research Journal. — 2020. — Т. 11, № 4.

For Citation

Sheveleva G.I. Specific Features of Redistribution of Property in Russia's Electric Power Industry. *Baikal Research Journal*, 2020, vol. 11, no. 4. DOI: 10.17150/2411-6262.2020.11(4).13. (In Russian).