

УДК: 338.2

DOI: 10.52531/1682-1696-2022-22-2-75-79

Научная статья

# ПЕРИОДИЗАЦИЯ ЭТАПОВ СТАНОВЛЕНИЯ И РАЗВИТИЯ КОНЦЕПЦИИ УПРАВЛЕНИЯ СТОИМОСТЬЮ В ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКОЙ ОТРАСЛИ РОССИИ

Д.В. Зотова

НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ «МЭИ»

В статье рассмотрены этапы развития концепции управления стоимостью (VBM), начиная со второй половины восьмидесятых годов XX века по настоящее время. Сформулирован современный этап развития концепции VBM. Рассмотрены этапы реформирования электроэнергетической отрасли в контексте применения стоимостной концепции управления. Выделены особенности применения концепции в электроэнергетической отрасли.

**Ключевые слова:** концепция управления стоимостью (VBM), особенности электроэнергетики, этапы развития электроэнергетической отрасли стоимостно-ориентированный подход к анализу компании, стоимостная модель корпоративного управления, интегрированные корпоративные структуры.

## ВВЕДЕНИЕ

В последнее время многие российские интегрированные корпоративные структуры определяют одной из своих стратегических целей рост стоимости компании. Стоимостной подход – это комплексный подход к управлению стоимостью компании, направленный, с одной стороны, на ее увеличение для акционеров, а с другой, – на создание ценностей для потребителей. Степень достижения этих целей определяет фундаментальную и рыночную стоимость бизнеса. Однако достижение первой цели – главная задача бизнеса, так как умение реагировать на нужды потребителей позволяет бизнесу сформировать устойчивый денежный поток, а значит, увеличить фундаментальную и рыночную стоимость компании. Концепция управления стоимостью компании (Value-Based Management

*Original article*

## PERIODIZATION OF THE STAGES OF FORMATION AND DEVELOPMENT COST MANAGEMENT CONCEPTS IN THE ELECTRIC POWER INDUSTRY OF RUSSIA

D.V. ZOTOVA

NATIONAL RESEARCH UNIVERSITY MPEI

The article discusses the stages of development of the concept of value management (VBM), starting from the second half of the eighties to the present. The modern stage of development of the VBM concept is formulated. The stages of reforming the electric power industry in the context of the application of the cost management concept are considered. The features of the concept application in the electric power industry are highlighted.

**KEYWORDS:** the concept of cost management (VBM), features of the electric power industry, stages of development of the electric power industry cost-oriented approach to the analysis of the company, cost model of corporate governance, integrated corporate structures.

– VBM) начинает свое развитие в России с конца 80-х годов XX века и продолжается по настоящее время.

Цель настоящего исследования – проанализировать развитие концепции VBM в электроэнергетике России и сформулировать содержание современного этапа ее применения в компаниях отрасли.

## ЗАДАЧИ ИССЛЕДОВАНИЯ:

- рассмотреть периодизацию этапов становления и развития концепции VBM в электроэнергетической отрасли;
- выявить особенности формирования системы корпоративного управления предприятий электроэнергетической отрасли в соответствии с концепцией VBM.

Рассмотрим, каким образом происходило развитие концепции управления стоимостью в российской энергетике, и проанализируем, как происходит ее внедрение в систему финансового управления электроэнергетических компаний.

## СОДЕРЖАНИЕ ИССЛЕДОВАНИЯ И ЕГО РЕЗУЛЬТАТЫ

Первым этапом, подлежащим рассмотрению, можно считать вторую половину 80-х – первую половину 90-х годов XX века, когда происходили развал советской системы собственности и массовая приватизация, которая осуществлялась через залоговые аукционы. На данном этапе главной задачей российских собственников была максимизация объема подконтрольных активов и (за счет доступа к административному ресурсу) получение их наиболее дешевым способом. Чтобы разобраться в особенностях проявления этого этапа в электроэнергетике, рассмотрим особенности реструктуризации электроэнергетической отрасли в 90-х годах XX века.

Положительными качествами, определившими современное состояние отрасли, на данном этапе стали: увеличение размеров энергосистемы для получения эффекта масштаба, оптимизация режимов работы электростанций, увеличение гибкости использования энергоисточников за счет прохождения территориальных максимумов нагрузки в различные моменты времени, снижение потребности в резерве мощности за счет межтерриториальной аварийной взаимопомощи.

В течение десятков лет централизованная модель управления энергосистемой позволяла стремительными темпами наращивать генерирующие мощности [4, 5]. Переход России к рыночной экономике, начавшийся в 1991 г., послужил предпосылкой структурных реформ в электроэнергетике России и создания новых форм внутри- и межотраслевых экономических отношений. В 1992 г. было осуществлено акционирование, и началась частичная приватизация предприятий отрасли. На данном этапе основные функции управления были сконцентрированы в единой холдинговой компании Российском акционерном обществе энергетики и электрофикации, (РАО «ЕЭС России»), что делало неактуальным применение концепции ВМ в отрасли.

Сложилась следующая структура РАО «ЕЭС России»: отраслевые объекты межсистемного значения, а также центральное и объединенное диспетчерское управление, и другие отраслевые предприятия. Все они становились дочерними компаниями с передачей РАО «ЕЭС России» 100% их акционерного капитала. Для сохранения контроля над отраслью государство закрепило за собой контрольный пакет обыкновенных акций РАО «ЕЭС России» (51%) [1, 5].

В результате реструктуризации российская электроэнергетика претерпела следующие изменения: была утрачена вертикально интегрированная отраслевая структура, произошло частичное организационное разделение видов хозяйственной деятельности, появилась правопреемственность управления, проявились проблемы в формировании конкурентного

федерального оптового рынка электроэнергии и мощности (ФОРЭМ).

В конкурентном рынке у энергокомпаний появился стимул к максимальному использованию преимуществ стоимостной модели корпоративного управления.

В итоге массовая приватизация повлияла на формирование в отрасли главного монополиста РАО «ЕЭС России», которому стали подконтрольны другие участники отрасли. РАО «ЕЭС России» владело контрольными пакетами большинства компаний. Это негативно влияло на развитие отрасли в целом и на финансовые отношения между ее субъектами. В результате функционирования модели управления сформировался ряд предпосылок для дальнейшего развития как самой отрасли и ее субъектов, так и для формирования новой модели финансового управления.

Вторым этапом следует признать конец 90-х – начало 2000-х годов, характеризовавшийся перераспределением собственности и ее реструктуризацией.

На этом этапе развития концепции собственники ставили перед собой следующие задачи: увеличить подконтрольные профильные активы, используя пробелы в акционерном законодательстве и законодательстве о банкротстве; получить доступ к административным ресурсам; организовать холдинговые структуры и выделить профильные направления бизнеса; избавиться от полученных в ходе приватизации непрофильных активов; провести финансовое оздоровление профильных активов и создать новые структуры и системы управления,

Последние двадцать лет двадцатого века характеризуются практически полной остановкой ввода новых мощностей. Так, установленная мощность с 1990 по 1998 г. увеличилась всего на 800 МВт (что составляет мощность одного крупного блока электростанции) [7].

Основная цель реформы, начатой в конце 90-х – начале 2000-х годов, – это повышение эффективности предприятий отрасли, создание условий для ее устойчивого развития на основе стимулирования инвестиций и, как следствие, обеспечение надежного и бесперебойного энергоснабжения потребителей.

При этом выделялись следующие основные задачи реформы: разделение отрасли на естественно-монопольные и конкурентные виды деятельности; создание системы эффективных рыночных отношений в конкурентных видах деятельности; обеспечение недискриминационного доступа к услугам естественных монополий; эффективное государственное регулирование естественных монополий, создающее стимулы к снижению издержек и обеспечивающее инвестиционную привлекательность естественных монополий [4].

Структура энергетики России в 2000 году выглядела следующим образом: РАО «ЕЭС России» владело 72 «АО-энерго» (региональными акционерными

обществами энергетики и электрификации, которые осуществляли большую часть бизнес-процессов по электроснабжению потребителей в субъекте федерации). Также, под контролем РАО «ЕЭС России» находились 44 так называемые федеральные электростанции, 8 из которых на тот момент еще строились. В отличие от тепловых станций, находящихся в ведении АО-энерго, которые осуществляли комбинированную выработку тепла и электроэнергии, федеральные электростанции были рассчитаны преимущественно на выработку электроэнергии. Под государственным контролем также находился концерн «Росэнергоатом», в ведении которого было 10 атомных электростанций.

В отрасли стали работать независимые поставщики электроэнергии, в основном генерирующие объекты крупных промышленных потребителей [4].

Рассматривая реформирование в указанный период, стоит отметить его территориальные особенности. В зависимости от пропускной способности объектов электросетевого хозяйства и также наличия либо отсутствия присоединения сетей к Единой национальной электрической сети вся территория страны была условно разделена на ценовые и неценовые зоны, а также изолированные энергорайоны.

На данном этапе осуществлялось перераспределение собственности, предпосылкой которого стала массовая приватизация. В отрасли сложилась неблагоприятная ситуация для субъектов, так как не вводились новые мощности и, как следствие, отрасль испытала острый дефицит инвестиционных вливаний и проблемы устойчивого развития. Со временем рост потребления увеличивался и образовывался дефицит мощностей. Стало очевидно, что предыдущая модель управления не работает. К предпосылкам для дальнейшей реструктуризации отрасли и финансовых отношений между ее субъектами можно отнести разделение участников на естественные монополии и конкурентных субъектов, что, с одной стороны, оставляло возможность государству контролировать стратегически значимые субъекты, а с другой, позволило стимулировать инвестиции в отрасль и создать конкурентный оптовый рынок электроэнергии и мощности. С точки зрения модели управления в отрасли появились компании, которые принадлежали частным инвесторам. Они ожидали получения определённого дохода, что не могло не сказаться на архитектуре компаний и методах управления ими. В частности, возникла потребность перехода от модели роста компании к модели устойчивости этого роста.

Третий этап развития методов управления стоимостью энергетических компаний в России (первое десятилетие 2000-х годов) можно назвать периодом «отделения собственности от менеджмента». На данном этапе происходило создание основных элементов систем корпоративного управления в российских

многопрофильных холдингах, а также началась передача функций операционного управления, которые ранее осуществлялись непосредственно собственниками, профессиональными менеджерами. Функции стратегического управления и принятия ключевых решений в подавляющем большинстве компаний остаются за собственниками-инсайдерами, и уровень делегирования функций управления профессиональным менеджерам был недостаточно высок [7].

После создания целевой модели субъектного состава оптового рынка электроэнергии на базе энергоактивов РАО «ЕЭС России» с 1 июля 2008 года бывший монополист прекратил свое существование.

План реформирования электроэнергетики предусматривал разделение отрасли на государственную и частную составляющие, что делало применение на практике концепции VBM еще более актуальным. Под своим контролем государство оставило крупных и стратегически значимых участников рынка, например, таких как Федеральная сетевая компания (ФСК), Межрегиональные распределительные сетевые компании (МРСК) и т.п., а также генерирующие, сетевые и энергосбытовые активы, расположенные в неценовых зонах и изолированных энергорайонах.

В частную собственность перешли 14 территориальных генерирующих компаний, сформированных из генерирующих мощностей, бывших АО-энерго, 6 оптовых генерирующих компаний, активы которых составили бывшие федеральные генерирующие компании.

Сбытовые компании тоже перешли в частные руки и в процессе реформирования получили статус гарантирующих поставщиков [4, 5].

Образованные в ходе реформы компании представляли собой структуры, специализированные на конкретных видах деятельности и контролируемые соответствующие профильные активы.

На третьем этапе продолжалось деление отрасли на государственные и частные составляющие. В отрасли появились новые участники, которые выполняли функции коммерческой инфраструктуры рынка. Вследствие этого, стал прослеживаться контур отраслевых сегментов, а именно, генерация, передача и распределение, оперативно-диспетчерское управление, сбыт и оказание услуг. Это способствовало развитию финансовых отношений между компаниями. Стали образовываться первые корпорации. Это дало стимул для дальнейшего развития отрасли, так как основными признаками корпорации являются: долевое участие, отделение собственности от управления. Те изменения, которые претерпела отрасль, начиная с 80-х годов, укрепили и расширили предпосылки для внедрения стоимостного подхода к модели корпоративного финансового управления [2, 6, 7].

Четвертый этап исследуемого нами процесса (конец первого десятилетия 2000-х годов) можно харак-

теризовать как переходный к стоимостной модели управления.

Одновременно с формированием полноценных систем корпоративного управления российских компаний укрепляется тенденция перехода к концепции (VBM), когда основной задачей собственников становится управление стоимостью компаний. Следует отметить, что комплексный переход к стоимостному подходу на этом этапе находился в начальной фазе своего развития. Только отдельные прогрессивные в обозначенном контексте крупные российские компании на практике сознательно внедряли элементы концепции VBM в систему финансового управления, в то время как большинству компаний лишь предстояло осмыслить и принять особенности и преимущества данного подхода.

На данном этапе структура электроэнергетики преобразовалась в результате проведения крупномасштабной реформы отрасли, в результате которой отрасль перешла от модели монопольного рынка с преобладающей на рынке вертикально-интегрированной компанией РАО «ЕЭС России» к потенциально конкурентному рынку.

Сформировалась следующая структура отрасли: естественно-монопольные виды деятельности (передача и распределение электроэнергии, оперативно-диспетчерское управление) переданы под контроль государства; роль государства усилилась также в стратегически значимых генерирующих мощностях, таких как гидроэнергетика, атомная энергетика. Генерирующие, сбытовые и ремонтные компании стали преимущественно частными.

Одной из важнейших задач реформирования электроэнергетики стало создание благоприятных условий для широкого привлечения в отрасль частных инвестиций. В ходе эмиссии и продажи пакетов акций генерирующих, сбытовых и ремонтных компаний, принадлежавших РАО «ЕЭС России», эта задача была решена. В компаниях центрального и западного регионов стали применять элементы стоимостного финансового управления (ПАО «ИнтерРАО», ПАО «РусГидро», ООО «Газпром энергохолдинг» и некоторые другие).

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Логика развития концепции VBM в условиях развивающегося российского рынка в целом и рынка электроэнергетики в частности позволяет выделить новый этап развития концепции VBM. Его началом мы считаем второе десятилетие 2000-х годов. Этот современный этап можно считать периодом развития стоимостной модели управления.

В настоящее время концепция управления стоимостью набирает оборот в деятельности российских интегрированных структур. Проведенные автором исследования показали, что внедрение концепции

управления стоимостью наделяет компании рядом преимуществ, например, таких как: планирование собственной инвестиционной привлекательности, относительная гибкость инвестиционных решений, выбор рыночной стратегии для всей компании, переход от модели устойчивого роста к модели устойчивости роста. Однако, на данном этапе развития, появляется все больше интегрированных корпоративных структур, которые имеют особые характеристики, что заставляет их собственников оптимизировать и так сложный процесс внедрения концепции VBM.

Анализ практики внедрения стоимостного подхода показал, что собственники компаний сталкиваются с определенными трудностями применения данной концепции. Это связано не только с непосредственно перестроением многих процессов внутри компании, но и с адаптацией к внешним факторам, оказывающим влияние на ее деятельность.

Если рассматривать особенности электроэнергетической отрасли в разрезе современного этапа, то следует отметить, что появляется все больше интегрированных структур, которые формируют полную энергетическую цепочку (от генерации до сбыта), что усложняет корпоративное управление, и, как следствие, процесс создания и роста стоимости требует современных методов финансового управления. Без учета этих особенностей реализация стратегической цели – роста стоимости компании – представляется мало достижимой. Например, из-за территориального деления компании Дальневосточного региона ПАО «РусГидро» оказались в неценовой зоне, однако в настоящее время для повышения качества корпоративного управления компании регион активно внедряют концепцию VBM в систему финансового управления.

Рассмотрев основные отраслевые особенности внедрения концепции управления стоимостью, мы можем сделать вывод о том, что все стейкхолдеры (особенно собственники, инвесторы, менеджеры) будут стремиться создать такую модель управления, которая будет увеличивать стоимость компании, учитывая не только ключевые драйверы стоимости, но и отраслевую специфику. Вследствие этого появляется все больше предпосылок к разработке новых методов внедрения концепции управления стоимостью.

## ЛИТЕРАТУРА

1. **Александров Д.Ю.** Формирование конкурентного оптового рынка электроэнергии в России: Состояние и перспективы развития. Дисс-ия на соиск. уч. ст. к.э.н.: 08.00.05, Иваново, 2000.
2. **Ворошина С.Ф.** Методы оценки стоимости предприятий энергетической отрасли // Справочник экономиста. 2011. №12.
3. **Жирнова Т.В.** Предприятия энергетики как объект контроллинга: ретроспективный анализ и современные особенности. Современные проблемы

науки и образования. ООО «Издательский дом «Академия естествознания», 2012.

4. История реформирования электроэнергетики РФ / Режим доступа <https://energo.blog/blog/shemy-postavki/istoriya-reformirovaniya-elektroenergetiki-rf-prichiny-izmenenie-subektnogo-sostava/>.
5. Итоги реформирования электроэнергетики в Российской Федерации. По результатам экспертного опроса / под ред. В.Н. Княгинина, М.С. Липецкой. СПб.: Изд-во Политехн. унта, 2014. 85 с.
6. САЛИМОНЕНКО Е.Н. К вопросу управления стоимостью услуг в электроэнергетике // Вестник ЮУр ГУ, серия «Экономика и менеджмент». 2013. Т. 7. №2.
7. СТАРЮК П.Ю. Управление стоимостью компании как основная задача корпоративного управления // Российский экономический интернет-журнал, 2006.

#### REFERENCES

1. ALEKSANDROV D.YU. Formation of a competitive wholesale electricity market in Russia: Status and development prospects. Dissertation for the competition. uch. Art. Candidate of Economics: 08.00.05, Ivanovo, 2000. (In Russian).
2. VOROSHINA S.F. Methods for estimating the cost of enterprises in the energy sector. Reference book of the economist. 2011; 12. (In Russian).
3. ZHIRNOVA T.V. Energy companies as an object of controlling: retrospective analysis and modern features. Modern problems of science and education. LLC Publishing House Academy of Natural Sciences, 2012. (In Russian).
4. History of reforming the electric power industry of the Russian Federation / Access mode <https://energo.blog/blog/shemy-postavki/istoriya-reformirovaniya-elektroenergetiki-rf-prichiny-change-subektnogo-sostava/>. (In Russian).
5. Results of reforming the electric power industry in the Russian Federation. According to the results of an expert survey / ed. V.N. Knyaginina, M.S. Lipetsk. St. Petersburg: Publishing house of Politekh. unta, 2014; 85. (In Russian).
6. SALIMONENKO E.N. On the issue of managing the cost of services in the electric power industry. *Vestnik YUUr GU, seriya «Ekonomika i menedzhment»*. 2013; (7); 2.
7. STARYUK P.YU. Company value management as the main task of corporate governance. *Rossiyskiy ekonomicheskiy internet-zhurnal*, 2006. (In Russian).

---

**Зотова Дарья Вячеславовна**,  
старший преподаватель кафедры Экономики в энергетике и промышленности Национального исследовательского университета «МЭИ»

☎ 111250, г.Москва, Красноказарменная ул., д. 14  
111250, Moscow, Krasnokazarmennaya str, 14  
тел.: +7 (495) 362-77-30, e-mail: ZotovaDV@mpei.