

# ПЕРМАНЕНТНОЕ ПЕРЕРАСПРЕДЕЛЕНИЕ СОБСТВЕННОСТИ В ГЕНЕРАЦИИ РОССИЙСКОЙ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКИ<sup>1</sup>

Кандидат экономических наук Г.И. ШЕВЕЛЁВА  
(Институт систем энергетики им. Л.А. Мелентьева СО РАН)

DOI: 10.7868/50233361920120058

## История вопроса

В дореформенный период (1992–2001 гг.) российская электроэнергетика функционировала в рамках контролируемого государством холдингового управления объединённых РАО “ЕЭС России” акционерных компаний электроэнергетики (“АО-энерго”). Кроме “АО-энерго” под управлением РАО “ЕЭС России” находились предварительно выведенные из их состава крупные тепловые и гидравлические электростанции, а также системообразующая высоковольтная сеть, центральное и объединённые диспетчерские управления, другие отраслевые предприятия и организации, являющиеся его дочерними компаниями. Отраслевые структурные реформы начались в 2001 г. с принятия постановления Правительства РФ № 526 “О реформировании электроэнергетики РФ”. Целесообразность создания новой отраслевой структуры с выделением конкурентных сегментов обосновывалась, главным образом, необходимостью привлечения частных инвестиций.

Новым пакетом федеральных законов 2003 г. определён 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 “Рус-Гидро”) объединило большинство гидрогенерирующих активов. Атомные электростанции вошли в АО “Концерн Росэнергоатом”.

Из РАО “ЕЭС России” были выделены холдинговые компании. Во владение одной из них – ОАО “РАО Энергетические системы Востока” перешли 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”.

Потенциально конкурентные сегменты (производство и сбыт электроэнергии, ремонт и сервис) были отделены от монопольных (передача и распределение электроэнергии, оперативно-диспетчерское управление). Под контролем государства остались 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”.

<sup>1</sup> Работа выполнена в рамках научного проекта III.17.4.2. программы фундаментальных исследований СО РАН, пер. № АААА-А17-117030310438-1.

## Основные акционеры генерирующих компаний, 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 "Газэнергопромбанк" (НД) (12.8), ЗАОУ "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)   |
| "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)           |
| "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)   |

Источник: отчеты компаний за 2009 г.

Конкурентные сегменты перешли к частным собственникам<sup>2</sup>.

Сменились собственники ОАО "Башкирэнерго", ОАО "Новосибирскэнерго", ОАО "Татэнерго" и ОАО "Иркутскэнерго", не принадлежавшие РАО "ЕЭС России".

<sup>2</sup> Экономика и управление в современной электроэнергетике России / под ред. А.Б. Чубайса. М., 2009; Итоги реформы электроэнергетики подведены. URL: <http://www.quote.ru/stocks/news/2008/07/01/32002063.shtml>

ОАО "Иркутскэнерго" и АО "СИБЭКО" (бывшее ЗАО "Новосибирскэнерго") перешли частным предпринимателям – бенефициарам компаний ОАО "ЕвроСиб-Энерго" (О. Дерипаска) и "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”. Состав новых собственников российских оптовых и территориальных генерирующих компаний электроэнергетики (далее по тексту – генерирующие компании), сложившийся в 2009 г. после ликвидации РАО “ЕЭС России” (2008 г.) приведён в табл. 1. При отсутствии данных приведены доли номинальных держателей (НД) или доверительных управляющих (ДУ).

Из данных табл. 1 видно, что государство изначально осталось в генерации российской электроэнергетики (ОАО “ОГК-1”, ОАО “ОГК-5”, ОАО “ОГК-6”, ОАО “ТГК-1”, ОАО “ТГК-3”, ОАО “ТГК-14”). Появились крупные иностранные стратегические инвесторы – немецкий E.ON (ОАО “ОГК-4”), итальянская Enel (ОАО “ОГК-5”) и финский Fortum (ОАО “ТГК-10”), а также 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”). Весомая доля генерирующих активов перешла к российским частным предпринимателям (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”). Не стали важным компонентом акционерной структуры генерации российской электроэнергетики ни иностранные институциональные инвесторы (составляют основу структуры акционерного капитала американских и британских публичных компаний и постепенно наращивают свои доли в капитале компаний континентальной Европы), ни российские институциональные инвесторы (акционерные и паевые инвестиционные фонды, пенсионные фонды и страховые компании).

За минувшие годы происходило перманентное перераспределение собственности в генерации российской электроэнергетики между государством, иностранными и отечественными частными владельцами, а также внутри каждой из этих групп. Как следствие, непрерывно менялись структура гене-

рирующих активов и состав их собственников, многие из этих активов были переименованы.

## Современная структура основных акционеров

Основные акционеры и их доли в акционерном капитале генерирующих компаний по итогам 2019 г. представлены в табл. 2. Структура генерирующих активов электроэнергетики в 2019 г., представленная в табл. 2, отличается её относительным укрупнением (17 генерирующих компаний вместо 21 в 2009 г.). Это обусловлено, в частности, объединением ОАО “ТГК-12” и ОАО “ТГК-13” в Группу “Сибирская генерирующая компания”, присоединением ОАО “ТГК-5”, ОАО “ТГК-6”, ОАО “ТГК-9” к ОАО “ТГК-7” (“Волжская ТГК”), переименованной в 2015 г. в ПАО “Т Плюс”.

Наметилась устойчивая тенденция дальнейшего увеличения присутствия государства в генерирующих компаниях 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” В. Вексельберга ПАО “Т Плюс” с ООО “Газпром энергохолдинг”. Сделка обсуждалась ещё в 2011 г., предполагалось, что в объединённой компании “Газпрому” будет принадлежать 75% минус одна акция, “Ренове” – не менее 25% плюс одна акция<sup>3</sup>. Увеличение концентрации собственности наблюдалось не только в государственных компаниях, но и в компаниях с иностранными собственниками (в бывших ОАО “ОГК-4” и ОАО “ТГК-10” – с 78.1 до 83.7%

<sup>3</sup>Вексельберг подтвердил, что ведёт переговоры о слиянии “Т Плюс” с ГЭХ. URL: <http://www.bigpowernews.ru/print/83095/phtml>

## Основные акционеры генерирующих компаний, 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 Капитал 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)  |
| 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 Лтд" (Кипр) (20.5), "Готелия Менеджмент Лтд" (Кипр) (12.2), "Мерол Трейдинг Лтд" (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 Тринфико" (20.6), АО "УК Трансфингруп" (20.0)  |

Источник: официальные сайты российских генерирующих компаний электроэнергетики, данные информационного агентства "Big Electric Power News" и деловых газет "Коммерсантъ" и "Ведомости".

и с 92.9 до 98.3% соответственно), а также в компаниях, находящихся во владении частных российских предпринимателей.

Реальный уровень концентрации собственности в генерации российской электроэнергетики может быть

ещё выше, чем в официальной статистике. Например, в случае, если акциями владеют структуры, контролируемые мажоритарными акционерами или структурами, аффилированными с этими акционерами и обеспечивающими им сохранение фактического контроля над

компаниями. В частности, ОАО “Центр-энергохолдинг” является дочерним обществом ООО “Газпром энергохолдинг” (ООО “Газпром энергохолдинг” – 100-процентное дочернее общество ПАО “Газпром”). ЗАО “Энергоактив” и ЗАО “Энергохолдинг” являются дочерними компаниями ОАО “Лукойл”; ООО “Энергопромсбыт” – дочерним обществом ОАО “РЖД”. Мажоритарный акционер ОАО “ТГК-2” – Группа “Синтез”, принадлежащая российскому предпринимателю Л. Лебедеву. Этой же Группе подконтрольны ООО “Корес Инвест”, иностранные офшорные компании “Джанан Холдингс Лтд”, “Ралтака Энтерпрайзес Лтд” и “Литим Трейдинг Лтд”, представленные в составе основных акционеров ОАО “ТГК-2” (см. табл. 2). Учредителем ООО “Долговое Агентство” также является ОАО “ТГК-2”<sup>4</sup>. М. Прохоров контролирует ООО “Группа ОНЭКСИМ” и ООО “БизнесИНФОРМ” – основных акционеров ПАО “Квадра”. Отчасти такое увеличение концентрации генерирующих активов российской электроэнергетики нередко сопровождалось недобросовестным поведением мажоритарных собственников путём размывания пакетов акций миноритарных владельцев через размещение дополнительных эмиссий акций и их выкупа структурами, аффилированными с мажоритарными собственниками.

При явном доминировании нескольких крупных отечественных промышленных групп среди собственников генерации российской электроэнергетики высока вероятность использования ими своих лоббистских возможностей в дальнейшем увеличении концентрации акционерного капитала. 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”<sup>5</sup>.

Как отмечено выше, крупные российские частные владельцы генерирующих активов в электроэнергетике готовы продать их (В. Вексельберг). Другие – перестали быть налоговыми резидентами России, хотя продолжают управлять этими отечественными активами из-за рубежа (А. Мельниченко). Подробнее о перманентном перераспределении собственности в генерации российской электроэнергетики постреформенного периода – в публикациях автора (2009–2018 гг.)<sup>6</sup>.

Исходя из данных официальных сайтов генерирующих компаний, на начало 2020 г. государство контролировало 63.9% установленной электрической мощности оптовых и территориальных генерирующих компаний электроэнергетики, частные предприниматели – 22.47%, иностранные собственники владели 13.63%. В сложившихся обстоятельствах трудно поверить в реальность обсуждаемого выхода государства из генерации российской электроэнергетики, а вероятность ослабления (в первую очередь, по объективным причинам) перспектив её государственного финансирования достаточно высока.

<sup>5</sup> Беликов И. Совет директоров: новый подход. М., 2019.

<sup>6</sup> Шевелёва Г.И. Условия для инвестирования в электроэнергетику России // ЭКО. 2009. № 5. С. 112–125; она же. Корпоративное управление в электроэнергетике в контексте власти и привлечения инвестиций // ЭКО. 2012. № 10. С. 112–121; она же. Кто и как владеет генерирующими активами в российской электроэнергетике? // ЭКО. 2017. № 6. С. 102–114; она же. Информационная прозрачность российской электроэнергетики в интересах инвесторов // Труды Одиннадцатой междунар. конфер. “Управление развитием крупномасштабных систем” (MLSD’2018) / под общ. ред. С.Н. Васильева, А.Д. Цвиркуна. М., 2018. С. 111–118.

<sup>4</sup> Данные Единого государственного реестра юридических лиц.