На правах рукописи

Шевелева Галина Ивановна

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ КАК ФАКТОР ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ РОССИЙСКИХ ГЕНЕРИРУЮЩИХ КОМПАНИЙ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКИ

Специальность 08.00.05 – «Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами: промышленность)»

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Иркутск – 2015

Диссертация выполнена в Федеральном государственном бюджетном учреждении науки Институт систем энергетики им. Л. А. Мелентьева Сибирского отделения Российской Академии наук

Научный руководитель:	Воропай Николай Иванович, чл.-корр. РАН, доктор технических наук, профессор, директор ФГБУН «Институт систем энергетики им. Л.А. Мелентьева» СО РАН
Официальные оппоненты:	Лычагин Михаил Васильевич, доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой «Финансы и кредит» ФГАОУ ВО «Новосибирский национальный исследовательский государственный университет», г. Новосибирск
	Колибаба Владимир Иванович, доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой «Экономика и организация предприятия» ФГБОУ ВПО «Ивановский государственный энергетический университет имени В.И. Ленина», г. Иваново
Ведущая организация:	ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления», кафедра управления, г. Новосибирск

Защита состоится 23 июня 2015 г. в 10 часов на заседании диссертационного совета Д 212.070.05 при ФГБОУ ВПО «Байкальский государственный университет экономики и права» по адресу: 664003, г. Иркутск, ул. Карла Маркса, д. 24, корпус 9, зал заседаний Ученого совета.

Объявление о защите и автореферат размещены 22 апреля 2015 г. на официальном сайте ВАК Минобрнауки РФ (www.vak.ed.gov.ru) и на официальном сайте ФГБОУ ВПО «Байкальский государственный университет экономики и права»: www.isea.ru.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ФГБОУ ВПО «Байкальский государственный университет экономики и права» по адресу: 664003, г. Иркутск, ул. Ленина, д. 11, корпус 2, ауд. 101.

Отзывы на автореферат присылать по адресу: 664003, г. Иркутск, ул. Ленина, д. 11, ученому секретарю диссертационного совета Д 212.070.05.

Автореферат разослан _____ 2015 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета
доктор экономических наук, профессор Т.В. Светник

.

I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность работы. При реформировании российской электроэнергетики произошли существенные структурные изменения, в первую очередь связанные с приватизацией и выделением генерирующих компаний в конкурентный сектор. Однако проблема их инвестирования, являющаяся одной из основных целей отраслевого реформирования, по-прежнему не решена. Нужны новые подходы к повышению доверия отечественных и зарубежных инвесторов к российским генерирующим компаниям электроэнергетики (РГК) в изменившихся условиях их развития на основе обобщения опыта инвестирования и инвестиционной привлекательности компаний в России и за рубежом.

Одним из ключевых факторов инвестиционной привлекательности зарубежных корпораций является корпоративное управление (КУ), доказавшее способность увеличивать их конкурентоспособность в получении более доступных, недорогих и стабильных источников финансирования. Его роль для РГК в повышении их инвестиционной привлекательности недооценена, в большинстве из этих компаний оно формально, декларативно и не соответствует мировым стандартам.

Для совершенствования КУ в РГК в интересах инвесторов требуются: разработка для них дополнений и уточнений мировых стандартов КУ с учетом лучших отраслевых аналогов, национальных и отраслевых особенностей; создание имитационной финансово-экономической модели как инструмента для комитетов по стратегии при Советах директоров (СД) в решении вопросов повышения инвестиционной привлекательности компаний; выявление наиболее значимых факторов внешней среды и разработка рекомендаций по ее улучшению. Это определило цель и ключевые задачи диссертационного исследования.

Степень разработанности. Методологические вопросы КУ в диссертации основаны на работах зарубежных и отечественных ученых Т. Веблена, А. Берле и Г. Минза, Р. Коуза, О. Вильямсона, М. Дженсена, В. Меклинга, А. Шлейфера, С. Гроссмана, О. Харта, П. Друкера, Д. Тобина, С. Леонарда, Д. Хьюмена, Д. Джиллиса, П. Барта, Р. Левлана, Р. Энтова, А. Радыгина, В. Кондратьева («агентская проблема», влияние институциональной среды на мировые модели КУ, правовые механизмы его регулирования в разных странах).

Теоретические аспекты развития российского КУ опирались на исследования Дж. Стиглица, Р. Энтова, А. Радыгина, Т. Долгопятовой, Д. Васильева, А. Яковлева, Р. Капелюшникова, В. Кондратьева, С. Авдашевой, А. Шаститко, И. Беликова, А. Бухвалова, Р. Меннингса, Г. Константинова (специфика национальной модели КУ, тенденции его развития и институциональной среды).

Методические рекомендации по совершенствованию корпоративного управления в РГК опирались на исследования менеджмента РАО «ЕЭС России» в период реформирования электроэнергетики, работы аналитиков международного рейтингового агентства Standard and Poor’s С. Бородиной, Е. Дубовицкой, Е. Марушкевич, О. Швыркова, Ю. Кочетыговой, Р. Кирдань.

Мало изучены вопросы совершенствования КУ в российских генерирующих компаниях электроэнергетики. В немногочисленных научных исследова-

ниях на эту тему слабо отражены его национальные и отраслевые особенности, возможные направления улучшения в интересах инвесторов.

Цель исследования. Разработка методического подхода к совершенствованию корпоративного управления в российских генерирующих компаниях электроэнергетики для повышения их инвестиционной привлекательности.

Основные задачи:

– уточнить структуру источников и роль внешнего инвестирования в развитии зарубежных корпораций, российских дореформенных и реформированных генерирующих компаний электроэнергетики для рассмотрения его увеличения и снижения государственного и тарифных источников инвестирования;

– оценить зарубежный опыт корпоративного управления и его применимость к улучшению корпоративной практики в российских генерирующих компаниях электроэнергетики с целью повышения их инвестиционной привлекательности;

– разработать методический подход к совершенствованию корпоративного управления в отраслевых компаниях в интересах инвесторов с учетом его лучших аналогов, национальных и отраслевых особенностей, включающий:

  o разработку методики определения дополнительных и уточненных стандартов корпоративного управления,

  o разработку имитационной финансово-экономической модели как инструмента для комитетов по стратегии при Советах директоров в повышении инвестиционной привлекательности компаний,

  o разработку рекомендаций по повышению инвестиционной привлекательности компаний с учетом выявленных значимых факторов внешней среды,

– апробировать разработанный подход в российских генерирующих компаниях электроэнергетики для подтверждения его необходимости и эффективности применения.

Объектом исследования являются российские генерирующие компании электроэнергетики, работающие в рыночных условиях.

Предмет исследования. Корпоративное управление в российских генерирующих компаниях электроэнергетики как фактор инвестиционной привлекательности.

Рабочая гипотеза основывается на предположении, что доверие долгосрочных инвесторов к российским генерирующим компаниям электроэнергетики повысится, если в них улучшится КУ. Его совершенствование возможно за счет применения предложенного методического подхода, включающего разработанные для российских компаний стандарты корпоративного управления, имитационную финансово-экономическую модель для комитетов по стратегии при Советах директоров (СД) и рекомендации по повышению инвестиционной привлекательности с учетом выявленных значимых факторов внешней среды. Подход позволит РГК через эффекты КУ повысить их инвестиционную привлекательность, а инвесторам – принимать взвешенные решения по вложению средств на основе полученных достоверных данных о КУ в этих компаниях.

Область исследования. Содержание диссертационного исследования соответствует пункту 1.1.19. «Методологические и методические подходы к решению проблем в области экономики, организации и управления отраслями и предприятиями топливно-энергетического комплекса» паспорта специальности 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством: экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами: промышленность».

Методологическая и теоретическая основа исследования. Методология исследования основана на базовых принципах системного подхода к рациональной организации КУ в РГК. Использованы положения классической экономической теории, теории систем в управлении фирмой, методы анализа, синтеза, сравнения и аналогии, обобщения, классификации, исследования причинно-следственных связей, а также экономико-математическое моделирование. Теоретической основой являлись научные труды российских и зарубежных ученых по теме диссертации.

Информационной базой исследования являлись материалы статистики, законодательные и нормативно-правовые акты РФ, отчеты научно-исследовательских организаций, данные рейтинговых и информационных агентств, инвестиционных компаний, российская и зарубежная научная литература, периодические издания, материалы научных конференций и инвестиционных форумов, информация с Интернет-сайтов, включая сайты РГК, Президента РФ, Правительства РФ, профильных министерств и организаций, профессиональных сообществ.

Наиболее существенные результаты с элементами научной новизны:

1. Обоснована необходимость повышения инвестиционной привлекательности российских генерирующих компаний электроэнергетики с целью привлечения внешних инвестиций для их развития на основе обобщения опыта инвестирования компаний в России и за рубежом.
2. Сформулированы основания для совершенствования корпоративного управления в этих компаниях в интересах инвесторов на основе зарубежного и российского опыта, выявленных фактов неразвитости, декларативности и формальности. Показано, что совершенствовать корпоративное управление нужно с учетом его лучших аналогов, национальных и отраслевых особенностей.
3. Разработан методический подход к совершенствованию корпоративного управления в российских генерирующих компаниях электроэнергетики, позволяющий повысить их привлекательность для внешних инвесторов, а инвесторам принимать обоснованные решения по вложению средств. Он включает разработанную для этих компаний оригинальную методику определения дополнительных и уточненных стандартов корпоративного управления по предложенным автором направлениям: «нарушения», «специфика», «отсутствие», «усиление». При этом учтены опыт лучшего отраслевого аналога КУ (ОАО «Э.ОН Россия»), выявленные национальные и отраслевые особенности.
4. Разработаны рекомендации по повышению инвестиционной привлекательности отраслевых компаний с учетом выявленных значимых факторов

внешней среды. Рекомендовано разработанные стандарты корпоративного управления для РГК включить в положения «Кодекса корпоративного управления» РФ для улучшения их реализуемости и действенности, стимулирования российских компаний к совершенствованию корпоративного управления с целью повышения инвестиционной привлекательности.

5. Разработана в рамках подхода имитационная финансово-экономическая модель (ФИНЭКОМ) для комитетов по стратегии при Советах директоров как инструмент, позволяющий находить решения для увеличения эффективности корпоративного управления и повышения инвестиционной привлекательности компаний. Модель ФИНЭКОМ отличается от моделей в электроэнергетике соответствием основных блоков, состава и формул ключевых финансовых показателей международным стандартам финансовой отчетности (МФСО), эффектам КУ в интересах инвесторов. Эти эффекты определены близкими к принятым в мировой практике значениям, при которых возможен рост цены акций компаний и их рыночной капитализации. Они соответствовали средним в диапазонах «удовлетворительных» значений каждого из показателей.

6. Подтверждена необходимость и эффективность использования разработанного подхода в РГК. Разработаны стандарты при сопоставлении основных компонентов зарубежной и практики корпоративного управления по 21 РГК. На их основе получены более достоверные данные о КУ на примере ОАО «ТГК-9». Повысилась инвестиционная привлекательность компании в вариантах с его улучшенной практикой, рассчитанных на модели ФИНЭКОМ.

Обоснованность и достоверность результатов диссертационного исследования подтверждаются использованием репрезентативной статистической и бухгалтерской отчетности РГК за период с 1998-2014 гг., результатов исследований в этой области отечественных и зарубежных ученых, данных о КУ от рейтинговых агентств, аналитических и инвестиционных компаний, классических теорий и методов исследований, позволяющих получать обоснованную и достоверную информацию с возможностью проверки предложенных гипотез. Достоверность подтверждается применением полученных результатов в разделе Стратегии развития электроэнергетики России в рамках «Энергетической стратегии России до 2030 г.», выполненных научных проектах в рамках программ фундаментальных исследований СО РАН и Отделения энергетики, машиностроения, механики и процессов управления (ОЭММПУ) РАН, НИОКР по заказам федеральных органов власти, государственным контрактам и хоздоговорам. Результаты диссертационного исследования одобрены на международных и всероссийских конференциях, симпозиумах, семинарах, опубликованы в монографиях, научных статьях и отчетах.

Апробация результатов. Основные результаты диссертационной работы обсуждены и получили положительную оценку:

– на международных семинарах и международных научно-практических конференциях: «Надежность либерализованных систем энергетики» (Санкт-Петербург, 2014), «Энергетика: управление, качество и эффективность использования энергоресурсов» (Благовещенск, 2013), «Проблемы надежности систем

энергетики в рыночных условиях» (Баку, Азербайджан, 2012), «Проблемы надежности существующих и перспективных систем энергетики и методы их решения» (Решма, Ивановская обл., 2011), «Методы оптимизации и их приложения» (Листвянка, Иркутская обл., 2011), «Энергетика: управление, качество и эффективность использования энергоресурсов» (Благовещенск, 2011), «Проблемы исследования и обеспечения надежности либерализованных систем энергетики» (п. Кореиз, Украина, 2010), «Методы и средства исследования и обеспечения надежности систем энергетики» (Санкт-Петербург, 2009), «Энергетика: управление, качество и эффективность использования энергоресурсов» (Благовещенск, 2008), «IEEE 2007 Lausanne Power Teach» (Lausanne, Switzerland, 2007), «CIGRE 2006 Session» (Paris, France, 2006), «Liberalization and Modernization of Power Systems: Risk Assessment and Optimization for Asset Management» (Irkutsk, 2006), «Энергетика России в XXI веке: развитие, функционирование, управление» (Иркутск, 2005), «IEEE PES 2005»(SanFrancisco, USA, 2005), «IEEE PES 2004» (Denver, USA, 2004), «Int. World Energy System Conf. Droc.» (Oradea, Romania, 2004), «Экономические проблемы энергетической безопасности» (Трускавец, 2003), «Надежность либерализированных систем энергетики» (Туапсе, 2002), «Energy Integration in Northeast Asia: perspectives for the Creation of Interstate Electric Power Systems» (Irkutsk, 2000), «Electric Power Systems Integration in a Liberalized Environments: An Approach to Effectiveness Estimation» (City University, London, UK, 2000), «Реорганизация управления и ее влияние на эффективность функционирования электроэнергетики» (Киев, 1997), «Методические вопросы исследования надежности больших систем энергетики» (Санкт-Петербург, 1997).

– научной сессии Президиума СО РАН (Новосибирск, 2005),

– 68-м заседании открытого семинара Института народно-хозяйственного прогнозирования РАН «Экономические проблемы энергетического комплекса» (Москва, 2006).

Внедрение результатов исследования. Разработанные положения, методические и практические рекомендации диссертационной работы включены:

– в отчеты ИСЭМ СО РАН *по выполненным проектам в рамках программ фундаментальных исследований СО РАН и ОЭММПУ РАН*: проект 6.1 «Системный анализ и обоснование развития энергетики и энергоэффективных технологий, управление системами энергетики» (при поддержке гранта РФФИ № 04-02-04010, гранта Президента РФ по поддержке ведущей научной школы – НШ 6468.2006.8) (2006 г.), проект III.17.1.3 «Анализ механизмов организации функционирования и развития систем энергетики в рыночных условиях» (грант Президента РФ НШ – 4711.2014.8) (2011, 2014 гг.);

– в отчеты ИСЭМ СО РАН *по выполненным НИОКР по заказам федеральных органов власти, государственным контрактам и хоздоговорам*: «Исследование влияния направлений реформирования электроэнергетики России на устойчивость и эффективность функционирования и развития экономической и социальной сфер» (Гос. контракт с Минэнерго РФ № 02-05-01б/57/02, 2002 г.); «Анализ зарубежного опыта управления инвестиционным процессом и органи-

зация финансирования инвестиционных проектов в электроэнергетике» (Гос. контракт с Минэнерго РФ № 03-26-01Б/29/03, 2003 г.); «Принципы развития единой национальной электрической сети напряжением 220 кВ и выше» (договор с ОАО «Федеральная сетевая компания ЕЭС» № 16/05, 2005 г.); «Исследование перспектив развития электроэнергетики России на период до 2030 г.» (договор с ОАО «Энергетический институт им. Г. М. Кржижановского» № 26/06, 2006 г.);

– *в учебный процесс* ФГБОУ ВПО «Байкальский государственный университет экономики и права» по дисциплине «Проблемы формирования стратегии компании и корпоративное управление». Использование результатов диссертационного исследования подтверждается справками о внедрении.

Теоретическая и практическая значимость исследования.

Теоретическая значимость заключается в дополнении и развитии научных положений создания эффективной системы корпоративного управления в российских компаниях в интересах инвесторов путем применения предложенных автором инструментов, стандартов и рекомендаций.

Практическая значимость предложенного методического подхода рассматривается как дополнительная возможность РГК и другим российским компаниям повысить инвестиционную привлекательность с применением разработанных стандартов КУ, имитационной финансово-экономической модели для Советов директоров и рекомендаций в «Кодекс корпоративного управления» РФ. Инвесторы получают в больших объемах и объективную информацию о корпоративном управлении в компаниях для принятия взвешенных решений о вложении средств. Результаты работы могут быть использованы при разработке государственных стратегий, концепций и программ развития электроэнергетики России и электроэнергетических компаний.

Публикации. По теме диссертации опубликовано 54 печатных работы, включая разделы в 7 коллективных монографиях, общим объемом 36.2 п.л., из них авторских – 21.9 п. л. Опубликованы 12 статей в рецензируемых научных журналах, включенных в Перечень ВАК, общим объемом 6.03 п.л., из них авторских – 5.58 п.л.

Структура и объем диссертации. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и трех приложений. Основной текст изложен на 149 страницах машинописного текста, включающего 17 таблиц и 24 рисунка. Список литературы содержит 255 наименований.

Во введении обоснована актуальность темы диссертационной работы, определены ее цель и задачи, предмет и объект исследования, дана характеристика научной новизны, приведены теоретическая и практическая значимость, структура, сведения об апробации и внедрении полученных результатов.

В первой главе *«Инвестирование и корпоративное управление в мировой и российской практике»* определены источники и механизмы инвестирования развития зарубежных корпораций. Выделены характерные особенности и недостатки инвестирования дореформенных и реформированных РГК. Дана оценка применимости мирового опыта корпоративного управления в России.

Во второй главе *«Совершенствование корпоративного управления в российских генерирующих компаниях электроэнергетики в интересах инвесторов»* предложен методический подход к совершенствованию их КУ. В рамках подхода разработана оригинальная методика определения дополнительных и уточненных стандартов корпоративного управления. Выявлены значимые, включая специфические для электроэнергетики, факторы внешней среды, определяющие инвестиционную привлекательность компаний. Разработана имитационная финансово-экономическая модель для комитетов по стратегии при Советах директоров как инструмент, позволяющий находить решения для роста эффективности КУ в контексте повышения инвестиционной привлекательности компаний.

В третьей главе *«Повышение инвестиционной привлекательности российских генерирующих компаний электроэнергетики путем совершенствования корпоративного управления»* апробирован предложенный подход в РГК. Согласно авторской методике в рамках этого подхода определены дополнительные и уточненные стандарты их КУ. С применением стандартов проведена оценка корпоративной практики в ОАО «ТГК-9». Выполнены расчеты сформированных вариантов на модели ФИНЭКОМ. Отмечено повышение инвестиционной привлекательности компании в вариантах с улучшенной практикой КУ.

В заключении изложены основные выводы диссертационной работы.

В приложениях приведены разработанные стандарты корпоративного управления для РГК, математическое описание модели ФИНЭКОМ, вариантные расчеты развития ОАО «ТГК-9».

II. ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ДИССЕРТАЦИОННОГО ИССЛЕДОВАНИЯ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1. Обоснована необходимость повышения инвестиционной привлекательности российских генерирующих компаний электроэнергетики путем совершенствования корпоративного управления для привлечения внешних инвестиций. На основе обобщения опыта инвестирования РГК в дореформенный и послереформенный периоды показана проблема их низкой инвестиционной привлекательности, оставшаяся без решения при реформировании российской электроэнергетики. Реформированные компании инвестировались из полученных средств от приватизации генерирующего сектора электроэнергетики, возросшей прибыли, продажи активов, казначейских бумаг, с рынка мощности. Госкомпании также практически не привлекали внешние инвестиции, они предоставлялись государством в виде «ссудных» и льготных кредитов, выкупа дополнительных эмиссий акций по преимущественному праву.

Отмечено возможное снижение участия государства в инвестировании электроэнергетики при запланированном его выходе с 2015 г. из активов топливно-энергетического комплекса. Обозначена неопределенность перспектив использования прежних источников инвестиций. Обоснована несостоятельность предложений по возврату инвестиционной составляющей в тариф на электроэнергию как доступного и менее затратного источника инвестиций. Отмечена неготовность современных потребителей оплачивать неэффективные решения и нецелевое использование полученных этим способом средств, выяв-

ленные в РГК, немотивированное повышение доходов собственников и менеджмента генерирующих компаний электроэнергетики за счет потребителей.

Предложено снизить государственное инвестирование и из тарифных источников путем реального привлечения внешних инвесторов, включая придание такого статуса потребителям. Обоснована необходимость повышения инвестиционной привлекательности компаний, одним из ключевых факторов которой для зарубежных корпораций является КУ и может рассматриваться в этом качестве для РГК. Доказаны декларативность и формальность российского КУ. Предложено его совершенствование на основе обобщения зарубежного опыта, лучшего отраслевого аналога корпоративного управления (ОАО «Э.ОН Россия), с учетом выявленных национальных и отраслевых особенностей, обусловленных слабостью внешнего корпоративного контроля со стороны российских банков и фондового рынка, правовой системы и правоприменительной практики, инфорсмента, значительным присутствием государства как собственника.

2. Разработан методический подход к совершенствованию корпоративного управления в российских генерирующих компаниях электроэнергетики с целью повышения их инвестиционной привлекательности.

Подход включает разработанную оригинальную методику определения дополнительных и уточненных стандартов корпоративного управления для РГК; рекомендации по повышению инвестиционной привлекательности РГК с учетом выявленных значимых факторов внешней среды; разработанную для Советов директоров имитационную финансово-экономическую модель как инструмент в решении стратегических задач повышения инвестиционной привлекательности РГК. Общая схема подхода представлена на рис. 1.

Рис. 1. Схема подхода к совершенствованию КУ в российских генерирующих компаниях электроэнергетики (*разработана автором*)

Разработанные стандарты корпоративного управления расширяют и уточняют для российских генерирующих компаний электроэнергетики мировые стандарты КУ (справедливость, ответственность, прозрачность, подотчетность). Схема предложенной методики их определения приведена на рис. 2.

Рис. 2. Схема методики определения стандартов КУ для российских генерирующих компаний электроэнергетики (*разработана автором*)

Основные компоненты по каждому мировому стандарту корпоративного управления сформированы автором на «типовых» данных о КУ международного рейтингового агентства Standard and Poor's и лучшего отраслевого аналога КУ (ОАО «Э.ОН Россия») ввиду отсутствия такой обобщенной информации. Выполнено покомпонентное сопоставление мировых стандартов и корпоративной практики по 21 российской генерирующей компании электроэнергетики (14 Территориальных генерирующих компаний, 5 Оптовых генерирующих компаний, ОАО «РусГидро», ОАО «Интер РАО») и предложенным автором направлениям: «нарушения», «отсутствие», «специфика», «усиление».

При «*нарушениях*» выявлены не соблюдаемые большинством российских генерирующих компаний электроэнергетики существенные компоненты мирового корпоративного управления, при «*отсутствии*» – не соблюдаемые всеми российскими генерирующими компаниями. По направлению «*специфика*» определены компоненты корпоративного управления, присущие только российским компаниям, но не характерные для мирового КУ. По направлению «*усиление*» выявлены слабые места внешнего и внутреннего корпоративного контроля, главным образом, обусловленные национальными и отраслевыми особенностями корпоративного управления, требующего существенного усиления контроля. Стандарты корпоративного управления приведены на рис. 3.

В итоге, по направлениям «*отсутствие*» и «*усиление*» были разработаны дополнительные стандарты корпоративного управления для РГК: «мотивированность», «надзорность», «добросовестность» с новыми компонентами.

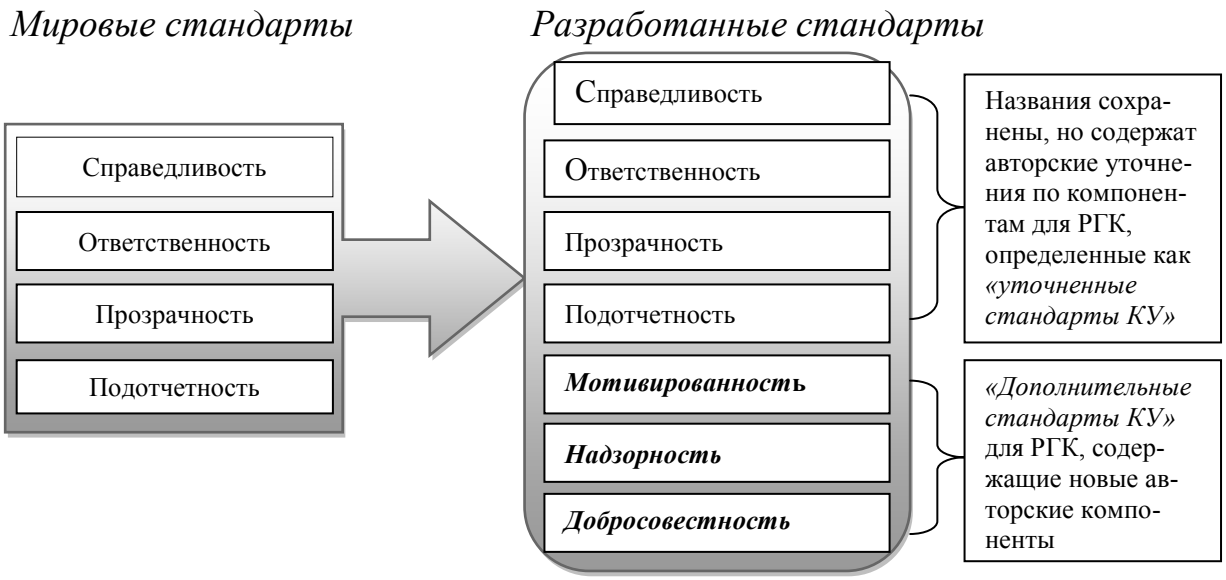

Рис 3. Стандарты корпоративного управления (*разработаны автором*)

По направлениям «*нарушения»* и *«специфика»* – уточненные стандарты КУ для РГК, с авторскими уточнениями мировых стандартов для этих компаний.

3. Разработана имитационная финансово-экономическая модель генерирующих компаний электроэнергетики как инструмент повышения их инвестиционной привлекательности. Показано, что разработка модели ФИНЭКОМ, главным образом, обусловлена отсутствием комплексных финансовых моделей для комитетов по стратегии при Советах директоров, необходимых для проведения многовариантных имитационных расчетов при решении стратегических задач повышения инвестиционной привлекательности РГК, а инвесторам – для облегчения ее оценки при принятии обоснованных решений о вложении средств. Общая схема модели приведена на рис. 4.

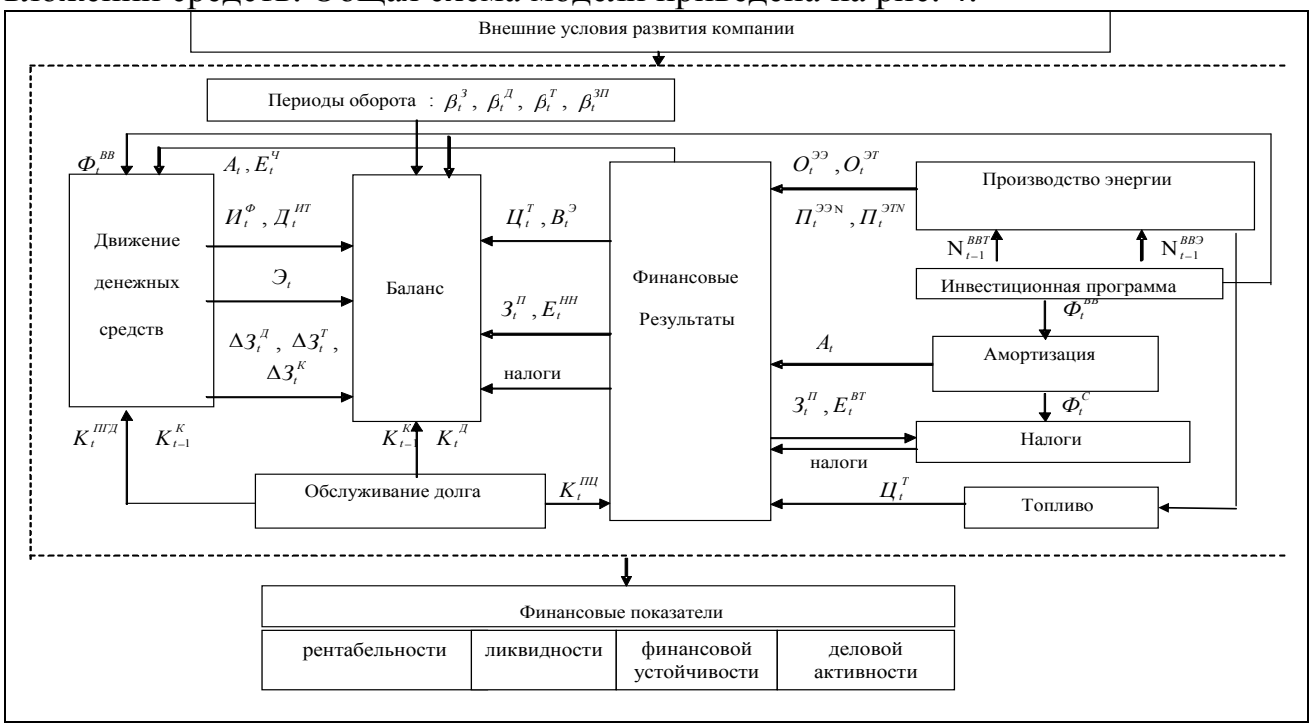

Рис. 4. Схема имитационной финансово-экономической модели российских генерирующих компаний электроэнергетики *(разработана автором*)

Отличительной особенностью этой модели являлись международные стандарты финансовой отчетности (МСФО) при разработке ее основных «блоков» («финансовые результаты», «баланс» и «движение денежных средств»). Выбор МСФО обусловлен их направленностью на интересы инвесторов в отличие от фискальных целей в стандартах российской бухгалтерской отчетности.

В модели учтены специфические особенности электроэнергетики, связанные с непрерывностью и одновременностью процессов производства, передачи, распределения и потребления энергии, когда при расчете оборотного капитала отсутствуют компоненты незавершенного производства и находящейся на складе готовой продукции. Введены изменения работающего капитала при расчетах потоков денежных средств.

Ключевые финансовые показатели модели определены в интересах инвесторов. В них дополнительно включены рентабельность по EBITDA, динамика дебиторской и кредиторской задолженности, обусловленные отраслевой проблемой неплатежей. Каждый из ключевых финансовых показателей рассматривался диапазонами значений («оптимальные», «удовлетворительные», «пограничные», «критические»). Этими значениями определялись эффекты корпоративного управления, приближенные к общепринятым в мировой практике. Эффективным считалось корпоративное управление при финансовых показателях не ниже средних диапазона «удовлетворительных» значений, при которых возможен рост цены акций компаний и их рыночной капитализации, величиной которой обычно определяется эффективность КУ. Эффективностью корпоративного управления определялась инвестиционная привлекательность компаний. Считалось, что она повышалась с увеличением значений ключевых финансовых показателей от средних «удовлетворительных» к «оптимальным» по каждому из этих показателей.

4. Разработаны рекомендации с учетом выявленных значимых факторов внешней среды, позволяющие повысить инвестиционную привлекательность российских генерирующих компаний электроэнергетики, улучшить реализуемость и действенность предложенных для них стандартов корпоративного управления. Выявлены значимые внешние факторы, определяющие инвестиционную привлекательность российских генерирующих компаний электроэнергетики: развитие и исполнение законодательства; госрегулирование; совершенствование налоговой политики и налогового администрирования; развитие финансовой системы. Они определены на основе обобщения требований потенциальных инвесторов и результатов отдельных авторских исследований по влиянию на ключевые финансовые показатели компаний увеличения налоговой нагрузки; изменений ставок и сроков предоставления заемных средств; государственного регулирования тарифов на энергию и топливо, монопольные услуги. Подчеркнуто, что законодательство является одним из наиболее существенных внешних факторов, поскольку от его заблаговременности и развитости, в конечном итоге, зависят все остальные.

Рекомендации с учетом выявленных значимых внешних факторов включали: расширение полномочий Федеральной службы по финансовым рынкам для

запроса у компаний копий платежных документов о выплатах дивидендов с целью исключения случаев их выплат не всем категориям акционеров; прозрачность тарифов и порядка их формирования (включая тарифы на монопольные услуги и технологическое присоединение к электрическим сетям) Федеральной службы по тарифам; неприемлемость частого увеличения, особенно налоговой нагрузки на фонд оплаты труда. Рекомендации по разработанным для российских генерирующих компаний электроэнергетики стандартам корпоративного управления касались включения их в «Кодекс корпоративного управления» РФ для большей реализуемости и действенности. Отмечено, что включение этих стандартов в его положения станет дополнительным стимулом для компаний к совершенствованию корпоративного управления, исходя из действующего порядка обязательного представления сведений в их годовых отчетах о соблюдении положений «Кодекса корпоративного поведения» РФ в Федеральную службу по финансовым рынкам.

Выделены авторские рекомендации в «Кодекс корпоративного управления» РФ, которые могут стать обязательными для компаний. В них включены основные компоненты разработанных **дополнительных стандартов корпоративного управления**: наличие показателей оценки и расчетной формулы определения вознаграждений членам Советов директоров (СД) и Генеральному директору (Управляющей организации) в зависимости от результативности компании и их деловой активности; создание комитета по этике при СД, либо наделение одного из его членов такими полномочиями; присутствие в составе этого комитета независимых директоров; функциональная подчиненность внутреннего аудита Советам директоров; независимость внешнего аудита от исполнительных органов управления; введение контроля за доходами членов Советов директоров и Генерального директора через предоставление ими годовых деклараций в комитет по этике; наличие Кодекса этики во всех компаниях; недопустимость формулирования требований к потенциальным членам СД под конкретных людей; наличие мер ответственности высшего руководства за ненадлежащее и несвоевременное исполнение обязанностей; ограничения на замещение должностей всех уровней близкими родственниками. Основные компоненты разработанных **уточненных стандартов корпоративного управления:** раскрытие бенефициарных собственников; раскрытие дивидендной истории; прозрачность критериев определения размеров дивидендов и процедур их выплат; раскрытие информации о количестве очных и заочных заседаний, личного участия в них членов СД; публикация вознаграждений членов СД и способов их начисления; разработка и раскрытие стратегии компаний; наличие ограничений на сроки пребывания в СД (5-7 лет), на участие в других компаниях и организациях (не более трех); осуществление аудиторской, кадровой и политики вознаграждений высшего руководства только через профильные комитеты при Советах директоров.

5. Показана необходимость и эффективность разработанного подхода к совершенствованию корпоративного управления в интересах инве-

сторов в российских генерирующих компаниях электроэнергетики, позволившего получить:

1. достоверные данные об их корпоративной практике, облегчающие компаниям ее совершенствование, а инвесторам – принятие взвешенных и обоснованных решений о вложении средств,

2. увеличение инвестиционной привлекательности компаний в вариантах с улучшенной практикой корпоративного управления (на примере ОАО «ТГК-9»).

1. Доказано, что применение разработанных стандартов значимо для российских генерирующих компаний электроэнергетики и инвесторов получением достоверных данных о корпоративном управлении, особенно в условиях отсутствия регулярных и авторитетных рейтингов КУ. Представлены подтверждающие это результаты апробирования предложенных стандартов в ОАО «ТГК-9».

Показана недобросовестность высшего руководства перед акционерами. Выявлены несогласованность внутренних документов на сайте в разделе «Для акционеров и инвесторов», «Кодексе корпоративного управления» компании, «Положении об информационной политике» и ее годовых отчетах. Подчеркнута низкая обновляемость внутренних документов, их неполнота, несоответствие текущей деятельности компании и современным требованиям.

Отмечены повсеместная декларированность и недобросовестность при соблюдении интересов акционеров и потенциальных инвесторов, касающихся дивидендной политики. Показаны отсутствие механизмов определения дивидендов и их положительной динамики. Подчеркнуты нарушения сроков дивидендных выплат, их нестабильность, краткосрочность и непредсказуемость.

Показана недобросовестность компании в обязательствах отчетности по МСФО, несвоевременность и нерегулярность ее опубликования. Отмечены непрозрачность акционерного капитала, нераскрываемость бенефициаров крупного держателя акций компании (ЗАО «КЭС Холдинг»), кипрских оффшоров и аффилированность между ними.

Подчеркнута декларированность обязательств компании по увеличению прибыли и капитализации, по раскрытию механизмов начислений вознаграждений членам Советов директоров и Управляющей организации (УО). Подтверждены отрицательная прибыль и невысокая капитализация компании, в частности, итогами 9 месяцев 2013 г., при значительном вознаграждении УО и отсутствии механизмов его начисления.

Обоснована низкая надзорность в компании. Выявлены расхождения в обязательствах по независимым членам в Совете директоров и их реального присутствия. Подтверждена зависимость Департамента внутреннего аудита от исполнительного руководства в нарушение всех требований. Продекларированного в обязательствах компании пересмотра правил и процедур корпоративного управления как минимум один раз в год не было с 2009 г.

2. Показано увеличение инвестиционной привлекательности российских генерирующих компаний электроэнергетики в вариантах с улучшенной практикой корпоративного управления (на примере ОАО «ТГК-9»).

Отмечены положительные эффекты КУ для инвестиционной привлекательности при улучшении мотивированности, добросовестности и надзорности, соблюдении других разработанных стандартов. Улучшенная практика КУ в сформированных вариантах для расчетов на модели ФИНЭКОМ включала снижение непроизводительных издержек, стоимости инвестиционной программы, более выгодные условия по срокам и ставкам заемных средств, рост рыночной стоимости акций. Представлены наиболее показательные для анализа инвестиционной привлекательности компании варианты: В1 (без вводов и изменений в КУ), В2 (строительство Новой Интинской ТЭЦ, без изменений в КУ), В5 (строительство Новой Интинской ТЭЦ, улучшение КУ).

Показано, что инвестиционная привлекательность компании повысилась в варианте В5 с улучшенной корпоративной практикой. Значения подавляющего числа ключевых финансовых показателей по этому варианту соответствовали или приблизились к принятым значениям эффективного КУ для компаний электроэнергетики. Это видно из данных по рентабельности, представленных в табл. 1.

Таблица 1

Показатели рентабельности по вариантам в последний год расчетного периода *(разработана автором)*

Финансовые показатели рентабельности	В1	В2	В5	Значения эффективности КУ	
				оптим.	удовл.
Активов	0.01	0.07	0.11	> 0.03	0.012 - 0.03
Собственного капитала	0.00	0.06	0.09	>0.05	0.02 - 0.05
EBITDA	0.03	0.06	0.13	> 0.20	0.10 - 0.20

В динамике рентабельность активов в вариантах В2 и В5 соответствовала «оптимальным» значениям эффективности корпоративного управления (> 0.03) (рис. 5). Рентабельность собственного капитала в В5 была выше средних «удовлетворительных» значений эффективности корпоративного управления по этому показателю (> 0.035) и с середины расчетного периода находилась в области «оптимальных» значений (> 0.05) (рис. 6).

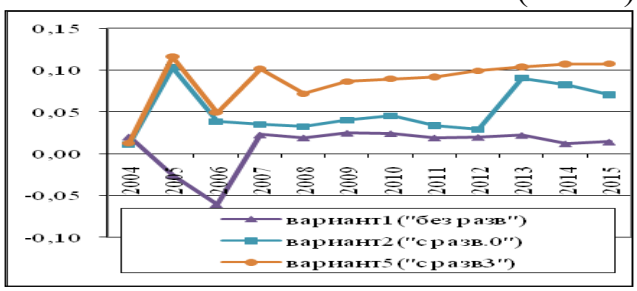

Рис. 5. Рентабельность активов

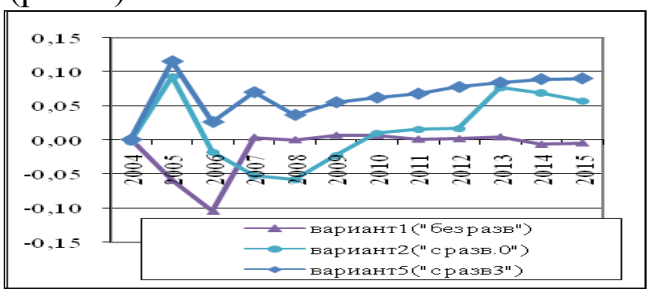

Рис. 6. Рентабельность собственного капитала

(разработаны автором)

Рентабельность по EBITDA в В5 преимущественно находилась в диапазоне значений (0.11-0.13), близких к средним «удовлетворительным» значениям (0.15) (см. рис. 7).

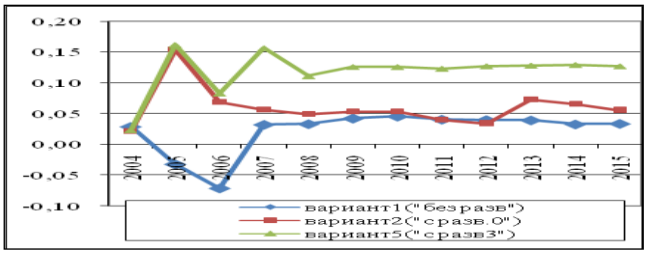

Рис. 7. Рентабельность по EBITDA *(разработана автором)*

Эти значения рассматривались как приемлемые для эффективного корпоративного управления, поскольку для российских компаний величина 0.15 рентабельности по EBITDA часто принималась нижней границей «оптимальных» значений.

III. ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ ПО РЕЗУЛЬТАТАМ ИССЛЕДОВАНИЯ

1. Уточнение структуры источников и роли внешнего инвестирования в развитии зарубежных корпораций, дореформенных и реформированных российских генерирующих компаний электроэнергетики подтвердило необходимость повышения их инвестиционной привлекательности с целью привлечения внешних инвестиций и снижения государственного и тарифных источников инвестирования.

2. Изучение мирового опыта корпоративного управления, корпоративной практики в российских генерирующих компаниях электроэнергетики позволили сформулировать основания для ее совершенствования в интересах инвесторов с применением зарубежного опыта и учетом российских особенностей, необходимости разработки с этой целью новых методических подходов и инструментов.

3. Разработка методического подхода к совершенствованию корпоративного управления в интересах инвесторов, включающего авторскую оригинальную методику определения его стандартов для российских генерирующих компаний электроэнергетики с учетом выявленного лучшего отраслевого аналога, национальных и отраслевых особенностей, позволила дополнить и уточнить для этих компаний мировые стандарты корпоративного управления.

4. Разработка рекомендаций с учетом выявленных значимых факторов внешней среды позволяет повысить инвестиционную привлекательность российских генерирующих компаний электроэнергетики, улучшить реализуемость и действенность разработанных стандартов корпоративного управления.

5. Разработка имитационной финансово-экономической модели в рамках предложенного подхода позволяет комитетам по стратегии при Советах директоров выполнить в динамике многовариантные расчеты по влиянию различных внутрикорпоративных решений, меняющейся внешней среды на эффективность корпоративного управления и их инвестиционную привлекательность, а инвесторам – облегчить ее оценку.

6. Апробирование разработанного подхода подтвердило необходимость и эффективность его использования в российских генерирующих компаниях электроэнергетики за счет:

– получения на основе разработанных стандартов достоверных данных о практике корпоративного управления, облегчающих компаниям его совершенствование, а инвесторам – принятие обоснованных и взвешенных решений о вложении средств,

– повышения инвестиционной привлекательности компаний при растущей эффективности корпоративного управления.

IV. СПИСОК ПУБЛИКАЦИЙ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

а) Статьи в рецензируемых научных журналах, определенных ВАК **Минобрнауки РФ:**

1. Шевелева Г. И. Финансово-экономическая модель электроэнергетической компании / Г. И. Шевелева // Вестник ИрГТУ. – 2014. – №10. – С. 265–269. – 0.40 п.л.

2. Шевелева Г. И. Корпоративное управление в электроэнергетике как фактор доверия инвесторов / Г. И. Шевелева // Экономика и управление: научно-практ. журнал. – 2014. – №1. – С. 113–116. – 0.24 п.л.

3. Шевелева Г. И. О финансировании российской электроэнергетики / Г. И. Шевелева // ЭКО. – 2014. – №1. – С. 136–144. – 0.31п.л.

4. Шевелева Г. И. Корпоративное управление и инвестиционная привлекательность компаний электроэнергетики / Г. И. Шевелева // Вестник ИрГТУ.– 2013. – №7. – С. 225–229. – 0.43 п.л.

5. Шевелева Г. И. Корпоративное управление в электроэнергетике в контексте власти и привлечения инвестиций / Г. И. Шевелева // ЭКО. – 2012. – №10. – С.112–121. – 0.4 п.л.

6. Шевелева Г. И. Механизмы инвестирования и развития электроэнергетики России / Н. И. Воропай, В. В. Труфанов, Г. И. Шевелева // Известия РАН. Энергетика. – 2011. – №5. – С. 132–143. – 0.8 п.л. (0.65 п.л.)

7. Шевелева Г. И. Риски корпоративного управления для инвесторов послереформенных электрогенерирующих компаний России / Г. И. Шевелева // Вестник НГУ. Серия соц.-экон. науки. – 2010. – Т. 10. – Выпуск 2. – С. 13–23. – 0.68 п.л.

8. Шевелева Г. И. Условия для инвестирования в электроэнергетику России / Г. И. Шевелева // ЭКО. – 2009. – №5. – С. 112–125. – 0.51 п.л.

9. Шевелева Г. И. Корпоративное управление в электроэнергетике России: современное состояние и возможности развития / Г. И. Шевелева // Вестник НГУ. Серия: Соц.-экон. науки. – 2008. –Т. 8. – Выпуск 1. – С. 25–33. – 0.62 п.л.

10. Шевелева Г. И. Инвестиции и корпоративное управление в электроэнергетике / Г. И. Шевелева // ЭКО. – 2006. – №8.– С. 99–108. – 0.48 п.л.

11. Шевелева Г. И. Инвестиционное обеспечение электроэнергетики России / Н. И. Воропай, В. В. Труфанов, Г. И. Шевелева // ЭКО. – 2005. – №9. – С. 58–63, – 0.5 п.л. (0.40 п.л.)

12. Шевелева Г. И. Инвестиционный фактор и экономический механизм управления надежностью объектов электроэнергетики / В. В. Лесных, Г. И. Шевелева // Известия РАН. Энергетика. – 1999. – №4. – С. 23–30. – 0.66 п.л. (0.46 п.л.)

б) статьи в материалах международных конференций:

13. Шевелева Г. И., Инвестиционное обеспечение надежности ЭЭС / Г. И. Шевелева, Г. А. Федотова // Методич. вопросы исследования надежности больших систем энергетики: Материалы междун. семинара. – СПб: ПЭИПК, 1997. – Вып. 49. – С. 149–158. – 0.50 п.л. (0.45)

14. Sheveleva G. I. Electric Power Systems Integration in a Liberalized Environments: An Approach to Effectiveness Estimation / N. I. Voropai, V. V. Trufanov, G. I. Sheveleva, V. V. Selifanov // Int. World Energy System Conf. «Electric Utility Deregulation and Restructuring and Power Technologies», City University, London, UK, April 4–7, 2000, 7 p. – 0.60 п.л. (0.17 п.л.)

15. Sheveleva G. I. Investment and development of Russia's electric power industry at transition to a competitive market / N. I. Voropai, V. V. Trufanov, G. I. Sheveleva // Int. World Energy System Conf. «A Reliable World Energy System», Oradea, Romania, May 17–19, 2004. – P. 316–321. – 0.51 п.л. (0.31)
16. Sheveleva G. I. The problems of investment and development of Russia's power industry / N. I. Voropai, V. V. Trufanov, V. V. Selifanov, G. I. Sheveleva // IEEE PES 2004 General Meeting Proc., Denver, USA, June 6–10, 2004. – P. 331–338. – 0.69 п.л. (0.30)
17. Sheveleva G. I. Modeling of power systems expansion and estimation of system efficiency of their integration in the liberalized environment / L. S. Belyaev, N. I. Voropai, V. V. Trufanov, G. I. Sheveleva // CIGRE 2004 Session, Paris, France, Aug. 29–Sept.2, 2004, Rep. C1-103, 7 p. – 0.60 п.л. (0.1)
18. Sheveleva G. I. Technical and Market System Effectiveness of Intersystem Power Exchanges in Russia / N. I. Voropai, V. V. Trufanov, G. I. Sheveleva, V. V. Selifanov // IEEE PES 2005 General Meeting Proc., SanFrancisco, USA, June 13–16, 2005. – P. 225–230. – 0,51 п.л. (0.14)
19. Sheveleva G. I. Corporate governance as a main factor of attracting in investments in Russia's power industry / Sheveleva G. I. // 3-rd Int. Workshop "Liberalization and Modernization of Power Systems: Risk Assessment and Optimization for Asset Management", Irkutsk, Russia, August 14–18, 2006. – P. 129–135. – 0.58 п.л.
20. Sheveleva G. I. Principles of investment policy and drivers in investment in Russia's electric power industry / N. I. Voropai, V. V. Trufanov, G. I. Sheveleva // CIGRE 2006 Session, Paris, France, August, 2006, Rep. C 1–111, 6 p. – 0.50 п.л. (0.3)
21. Sheveleva G. I. Expansion planning procedures and development mechanisms for power systems in a market environment / N. I. Voropai, E. Y. Ivanova, V. V. Trufanov, G. I. Sheveleva // IEEE 2007 Lausanne Power Teach, Lausanne, Switzerland, July 1–5, 2007, 7 p. – 0.60 п.л. (0.20)
22. Шевелева Г. И. Проблемы корпоративного управления для инвесторов послереформенных электроэнергетических компаний России / Г. И. Шевелева // Методич. вопросы исследования надежности больших систем энергетики: Материалы междун. семинара. – СПб.: «Северная звезда», 2010. – Вып. 60. – С. 130 – 142. – 0.65 п.л.
23. Шевелева Г. И. Создание эффективной системы корпоративного управления в компаниях электроэнергетики России / Г. И. Шевелева // Методич. вопросы исследования надежности больших систем энергетики: Материалы междун. семинара. – Иркутск: ИСЭМ СО РАН, 2011. – Вып. 61. – С. 352–359. – 0.40 п.л.
24. Шевелева Г. И. Направления развития корпоративного управления в электроэнергетике России / Г. И. Шевелева // Методич. вопросы исследования надежности больших систем энергетики: Материалы междун. семинара.– Иваново: ПресСто, 2012. – Вып. 62. – С. 270–278. – 0.48 п.л.
25. Шевелева Г. И. Корпоративное управление как реализация власти в либерализованной электроэнергетике / Г. И. Шевелева // Методич. вопросы исследования надежности больших систем энергетики: Материалы междун. семинара.– Баку: АзНИиПИИЭ, 2013. – Вып. 63. – С.71–79. – 0.51 п.л.
26. Шевелева Г. И. Особенности стандартов качества корпоративного управления в российской электроэнергетике / Шевелева Г. И. // Методич. вопросы исследования надежности больших систем энергетики: Материалы междун. семинара.– Иркутск: ИСЭМ СО РАН, 2015.– Вып. 65. С. 223–232. – 0.53 п.л.

в) Разделы в монографиях:

27. Шевелева Г. И. Инвестиционный фактор управления надежностью / В. В. Лесных, Г. И. Шевелева // Надежность систем энергетики: достижения, проблемы, перспективы. Новосибирск: Наука, 1999. – С. 210–219. – 0.62 п.л. (0.42)
28. Шевелева Г. И. Экономическое состояние и инвестиционная деятельность предприятий электроэнергетики / Г. И. Шевелева // Безопасность России. Правовые, социально-экономические и научно-технические аспекты. Энергетическая безопасность. – М.: МГФ «Знание», 2001. – С. 109–114. – 0.41 п.л.

29. Шевелева Г. И. Общие принципы и условия инвестиционной политики и привлечения инвестиций в электроэнергетику / Н. И. Воропай, В. В. Труфанов, Г. И. Шевелева // В кн.: Энергетика XXI века: системы энергетики и управление ими. Новосибирск: Наука, 2004. – С. 183–193. – 0.90 п.л. (0.27)
30. Шевелева Г. И. Создание условий для привлечения инвестиций в электроэнергетику России / Г. И. Шевелева // В кн.: Энергетика XXI века: системы энергетики и управление ими. Новосибирск: Наука, 2004. С. 194–208. – 1.23 п.л.
31. Шевелева Г. И. Управление инвестиционным процессом в энергетической компании / Г. И. Шевелева, Е. Р. Ставровский // В кн.: Надежность либерализированных систем энергетики. Новосибирск: Наука, 2004, – С.85–93. – 0.74 п.л. (0.38)
32. Шевелева Г. И. Проблемы развития электроэнергетики, методы и механизмы их решения в рыночных условиях / Н. И. Воропай, Е. Ю. Иванова, В. В. Труфанов, Г. И. Шевелева // Материалы открытого семинара «Экономические проблемы энергетического комплекса». М.: ИНП РАН, 2007, – 6,9 п.л. (1.57)
33. Шевелева Г. И. Обоснование развития электроэнергетики, электроэнергетических систем и компаний / Н. И. Воропай, В. В. Труфанов, Г. И. Шевелева // В кн.: Системные исследования в энергетике: ретроспектива научных направлений СЭИ – ИСЭМ / отв. ред. Н. И. Воропай. – Новосибирск: Наука, 2010. – С. 519–530. – 0.98 п.л. (0.20)
34. Шевелева Г. И. Влияние особенностей корпоративного управления на развитие электроэнергетики / Г. И. Шевелева // В кн: Обоснование развития электроэнергетики: методология, модели, методы, их использование / отв. ред. Н. И. Воропай. – Новосибирск: Наука, 2010. – в печати (1.09)

г) Статьи в других научных изданиях:

35. Шевелева Г. И. Электроэнергетика и энергетическая безопасность России / Г. И. Шевелева // Вісник Українського Будинку економічних та науково-технічних знань. Київ. – 1998. – №6. – С. 18–23. – 0.30 п.л.
36. Шевелева Г. И. Перспективы инвестиционного обеспечения ЭЭС / Г. И. Шевелева // Повышение роли инспекторского состава госэнергонадзора. Материалы всерос. семинара. Санкт-Петербург, 1998. – С. 47–51. – 0.40 п.л.
37. Шевелева Г. И. Управление и инвестиции в электроэнергетике / Г. И. Шевелева // Энергетика и электрификация. – Киев, 1998. – №5. – С. 41–42. – 0.20 п.л.
38. Шевелева Г. И. Аналіз нової інвестиціиной політики в електроэнергетиці Россіі / Г. И. Шевелева // Економіка, Енергетика, Екологія. Київ. – 1999. №1. – С. 57–60. – 0.40 п.л.
39. Шевелева Г. И. Аналіз умов, які сприяють покращанию інвестиційного забеспечения електроенергетиці Россіі / Г. И. Шевелева // Енергетика: економіка, технологіі, екологія. – Київ, 2000. – №3. – С. 66–69. – 0.41 п.л.
40. Шевелева Г. И. Инвестиционный менеджмент в электроэнергетике России / Г. И. Шевелева // Енергетика: економіка, технологіі, екологія. Київ, 2003. – №1. – С. 15–21. – 0.51 п.л.
41. Шевелева Г. И. Проблемы инвестирования и обеспечения развития электроэнергетики России / Л. С. Беляев, Н. И. Воропай, В. В. Труфанов, Г. И. Шевелева, А. Р. Янкилевский // ТЭК. – 2003. – №3. – С. 60–62. – 0.50 п.л. (0.12)
42. Шевелева Г. И. Обеспечение инвестирования и развития электроэнергетики России при переходе к конкурентному рынку / Н. И. Воропай, В. В. Труфанов, Г. И. Шевелева // Энергетическая политика. – 2004. – Вып. 2. – С. 44-49. –0.50 п.л. (0.3)
43. Шевелева Г. И. Принципы инвестиционной политики в электроэнергетике России / Н. И. Воропай, В. В. Труфанов, Г. И. Шевелева // Энергорынок. – 2004. – №10. – С. 10–15. – 0.51 п.л. (0.32)
44. Шевелева Г. И. Обоснование развития электроэнергетики и электроэнергетических компаний в рыночных условиях / Н. И. Воропай, В. В. Труфанов, Г. И. Шевелева, Е. Ю. Иванова // Энергетика России в XXI веке: развитие, функционирование, управление. Материалы всерос. конф., Иркутск. 12–15 сентября, 2005. – С.122–138. – 1.42 п.л. (0.42)

45. Шевелева Г. И. Настоящее и будущее электроэнергетики России / Л. С. Беляев, Н. И. Воропай, С. В. Подковальников, В. А. Савельев, В. В. Труфанов, Г. И. Шевелева // Материалы научной сессии Президиума СО РАН. – Новосибирск: Изд-во СО РАН, 2005. – С. 37–54. – 1.20 п.л. (0.10)
46. Шевелева Г. И. Методические основы стратегического планирования в электроэнергетике и электроэнергетических компаниях / Н. И. Воропай, Е. Ю. Иванова, В. В. Труфанов, Г. И. Шевелева // Збірка наукових праць институту проблем моделювання в енергетиці ім. Г. Э. Пухова, Київ, 2006. – С. 62–71. – 0.42 п.л. (0.13)
47. Шевелева Г. И. Принципы и механизмы обеспечения развития электроэнергетики / Н. И. Воропай, Е. Ю. Иванова, В. В. Труфанов, Г. И. Шевелева // Вести в электроэнергетике. – 2006. – №2. – С. 14–19. – 0.52 п.л. (0.13)
48. Шевелева Г. И. Проблемы и перспективы развития электроэнергетики России / Н. И. Воропай, В. В. Труфанов, В. В. Селифанов, Г. И. Шевелева // Энергия. – 2006. – №4. – С. 2–9. – 0.35 п.л. (0.1)
49. Шевелева Г. И. Условия для инвестиционной привлекательности электроэнергетики России / Г. И. Шевелева // Энергетика: управление, качество и эффективность использования энергоресурсов. Сб. тр. V всерос. науч-техн. конф. с междун. участием, Благовещенск, 2008. – С. 242–248. – 0.50 п.л.
50. Шевелева Г. И. Схема хороша, но доработки требует / Н. И. Воропай, В. В. Труфанов, Г. И. Шевелева // Мировая энергетика. – 2008. – №5. – С. 18–21. – 0.33 п.л. (0. 12)
51. Шевелева Г. И. Особенности корпоративного управления генерирующих компаний электроэнергетики России / Г. И. Шевелева // Энергетика: управление, качество и эффективность использования энергоресурсов: Сб. тр. VI всерос. науч-техн. конф. с междун. участием – Благовещенск: Изд-во АГУ, 2011. – Т 2. – С. 79–84. – 0.46 п.л.
52. Шевелева Г. И. Влияние корпоративного управления на развитие российской электроэнергетики / Г. И. Шевелева // Труды XV Байкальской междун. школы-семинара «Методы оптимизации и их приложения». Т. 6: Мат. экономика. Иркутск: РИО ИДСТУ СО РАН, 2011. – С. 301-309. – 0.37 п.л.
53. Шевелева Г. И. Влияние корпоративного управления на инвестиционную привлекательность компаний электроэнергетики / Г. И. Шевелева // Энергетика: управление, качество и эффективность использования энергоресурсов: Сб. тр. всерос. науч-техн. конф. с междун. участием – Благовещенск: Изд-во АГУ, 2013. – С. 442–447. – 0.41 п.л.

Научное издание

ШЕВЕЛЕВА ГАЛИНА ИВАНОВНА

АВТОРЕФЕРАТ

Корпоративное управление как фактор инвестиционной привлекательности российских генерирующих компаний электроэнергетики

Подписано в печать Формат 60х90 1/16. Бумага офсетная. Печать трафаретная.
Усл. печ. л. 1,5. Тираж 100 экз. Заказ № . Отпечатано в ИСЭМ СО РАН.

Институт систем энергетики им. Л.А. Мелентьева СО РАН
664099, г. Иркутск, ул. Лермонтова, 130