

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ ПРОГРАММАМИ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ

К. Э. Веденьев

Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова,
Москва, Россия

В условиях цифровизации финансовых и экономических процессов для создания и роста ценности и инвестиционной привлекательности корпорации необходимо постоянно осваивать новые источники формирования капитала компаний и создания накоплений, а также поддерживать их на оптимальном уровне. Инвестиционные программы электроэнергетических компаний являются персонифицированным ноу хау при одновременном административном контроле цен на большой ассортимент выпускаемой ими продукции. Каждая компания постоянно ищет источники долгосрочных инвестиций, разрабатывая инвестиционные стратегии, привлекательные для инвесторов, для развития своего бизнеса, пытается заработать себе финансовый, социальный капитал и репутацию. Электроэнергетические компании, как правило, имеют большую долю государственной собственности, которую очень сложно контролировать, особенно когда продолжаются горизонтальные перемещения этой собственности. Цель статьи – обосновать модель технологического ценового контроля инвестиционных процессов электроэнергетических компаний, предусматривающую оценку формирующейся структуры капитала и процессов накопления, а также инвестиционную практику поддержания эффективности для инвесторов, прежде всего для защиты их интересов. Для компании инвестиции являются ключевым драйвером развития. Они позволяют расширять бизнес, выходить на новые рынки, модернизировать производство и оборудование, изменять идеологию персонала. Соответственно, компании постоянно пытаются привлечь инвесторов. Целевая модель проведения технологического и ценового контроля инвестиционной программы электроэнергетических компаний отражает необходимые условия балансирования динамического ценообразования на продукцию компании, ее ценные бумаги и стратегии управления стоимостью капитала, поддержания ее на оптимальном уровне при оценке эффективности инвестиционных проектов. В мировой практике существует достаточное количество методов и алгоритмов контроля инвестиционных программ и бизнеса, однако меняются финансовая среда, эволюционируют методы и критерии оценки, изменяются инструменты аудита и анализа.

Ключевые слова: электроэнергетика, контроль, ценообразование, инвестиционные программы, индекс электроэнергетики, динамическое ценообразование, теория слежения.

MANAGING INVESTMENT PROGRAMS OF ELECTRIC POWER COMPANIES

Kirill E. Vedenyev

Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russia

In the situation of digitalization of finance and economic processes to create and increase values and investment appeal corporations are obliged to acquire new sources of capital stock, to build up accumulations and keep them on the optimal level. Investment programs of electric power companies are personified know-how with simultaneous administrative control over prices for products put out by them. Each company continuously looks for sources of long-term investment by developing investment strategies appealing for investors, for the development of own business and tries to earn finance, social capital and reputation. Electric power companies usually have a big share of state ownership, which is controlled with difficulties, especially when horizontal transfers of this ownership go on. The goal of the article is to substantiate the model of technological price control of investment processes at electric power companies, which stipulates evaluation of capital structure and accumulation processes and investment practice of efficiency support, first of all for protection of their interests. For companies investment is a key driver of development, it gives an opportunity to extend business, enter new markets, modernize production and equipment and change ideology of personnel, therefore, companies always do their best to attract investors.

The target model of exercising technological and price control of the investment program at electric power companies demonstrates the necessary conditions of balancing dynamic pricing for company products, its securities and management strategy with capital value and keeping it on the optimum level when evaluating investment project efficiency. In world practice there is a sufficient number of methods and algorithms to control investment programs and business, however finance environment, methods and criteria of evaluation evolve and tools of audit and analysis change.

Keywords: electric power engineering, pricing, investment programs, index of electric power engineering, dynamic pricing, theory of tracing.

Компания имеет рыночную, инвестиционную, кадастровую, ликвидационную, операционную, финансовую и другую стоимость. Для кредитных организаций и потенциальных инвесторов наиболее важна инвестиционная стоимость. Инвестиции играют важную роль в функционировании страны и компании. Инвестиционная стоимость интересна для потенциальных инвесторов, поскольку они всегда ищут новые возможности для наращивания своего богатства.

Инвестиционная стоимость определяется инвестиционными целями рыночных субъектов. Инвестиционные аналитики регулярно осуществляют мониторинг, оценку финансового состояния компаний, рассматривают бизнес-стратегии, проводят анализ эффективности работы высшего руководства компании. Инвесторы всегда заинтересованы в компаниях, имеющих высокий потенциал роста.

Накопления, инновации, инвестиции – это чрезвычайно актуальная тема для электроэнергетических компаний, поскольку, согласно Генеральной схеме размещения объектов электроэнергетики до 2035 года, около 46% установленных мощностей в России были введены до 1980 г., т. е. имеют возраст более 36 лет. Необходима их модернизация¹, для которой сейчас пытаются собрать средства на фондовом рынке.

Во многом дефицит инноваций и низкий коэффициент обновления основных фондов являются следствием неэффективной политики ценообразования. Сейчас большой объем мощностей переведен в режим «заморозки», что существенно уве-

личивает цену на услуги этого сектора экономики. Негативный опыт прошлого отражается в современной инвестиционной деятельности, что и обуславливает новые цели и модели проведения аудита и внутреннего контроля. В электроэнергетике длительное время использовалась модель динамического ценообразования – перекрестное субсидирование.

Стратегии нелинейного (динамического) ценообразования основываются на объединении элементов цены с разной динамикой, т. е. устанавливается неодинаковая цена за каждую продаваемую единицу продукции – это двух-, трех- и т. д. компонентные тарифы. Модель двухставочного тарифа, или аффинного ценообразования, предполагает две составляющие: фиксированную часть, которая оплачивается обязательно, и переменную часть, зависящую от количества приобретенного товара или использованных услуг. Эта модель получила развитие в схемах пакетных предложений и в коллективных социальных скидочных программах.

Нелинейное ценообразование может использоваться для предложения схем скидок (социальных, сегментных, антиинфляционных, кредитных, сезонных), где разные ценовые уровни обеспечивают увеличение выручки (и предельной выручки) продавца при более низкой цене за единицу товара (услуги) для покупателя, т. е. продавец получает выгоду от того, что покупатель покупает больше его товаров, а покупатель получает выгоду от приобретения товаров по сниженной цене. Это идеальная ситуация. Поскольку продавцы обычно выигрывают от продажи большего количества определенного продукта, даже по сниженной цене, то это в значительной

¹ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_218239/

степени беспроблемная ситуация, при которой и продавец, и покупатель получают выгоду [1. – С. 78–86]. Однако динамическое ценообразование в ряде случаев создавало конфликтные цены. Например, после разработки моделей динамичного ценообразования Р. Б. Уилсоном [13. – С. 49–71] двухставочный тариф в электроэнергетике принес огромные прибыли в бюджеты и экономии издержек населению, но только не в Российской Федерации. В Китае динамическое ценообразование инициировало забытые ценовые войны, в США возникли репутационные риски из-за волатильности валют и изменчивости погоды. Если использовать стратегию нелинейного ценообразования в течение длительного периода времени, то она изменяет саму бизнес-модель, часто делая ее эффективнее, но иногда вызывая негативные социальные последствия, как это произошло в Российской Федерации.

Главной задачей нелинейного ценообразования является получение прибыли за счет правильно подобранной ценовой политики. Модель перекрестного субсидирования, используемая в Российской Федерации, – это ценовая дискриминация, при которой для одних покупателей (населения) цена устанавливается ниже предельных издержек за счет других покупателей (юридических лиц, организаций), для которых цена устанавливается выше предельных издержек (при этом средние цены соответствуют средним издержкам) [2. – С. 1422–1438]. В основе модели лежит идея гуманизации экономики. Тарифная политика перекрестного субсидирования между категориями потребителей приводит к перераспределению платежного бремени, часть которого переносится с населения на промышленность. Указанное перераспределение реализуется через стоимость услуг по передаче электроэнергии для промышленных предприятий и групп.

Нелинейное ценообразование – понятие широкое. Среди его форм следует выделить единую цену, скидку за количество на все единицы, двухставочный тариф,

блочный тариф, блочный тариф с двухставочным тарифом, точки цены. Выбор моделей чрезвычайно широк. В Российской Федерации ценообразование изменило организационную архитектуру энергетического комплекса, в результате чего пострадало прежде всего население. Поэтому можно наблюдать результат по традиционной аксиоме: хотели как лучше, получилось как всегда. Сформировавшаяся организационная архитектура в отрасли вносит значительные искажения в конечную цену электрической и тепловой энергии, что вызывает искажение в тарифах на услуги по ее передаче. Административная близорукость в распределении полномочий и прав контроля часто вызывает злоупотребления. Поэтому сейчас, как никогда, требуются услуги аудиторов и регулярные проверки, необходимы комплексные усилия, т. е. проведение технологического ценового аудита (ТЦА). В настоящее время на рынке появляются инновационные организации – общественные некоммерческие компании, которые реализуют функции аудиторов государственной собственности, при этом аудиторами в полном смысле этого слова не являясь.

Цель статьи – обосновать модель технологического и ценового контроля инвестиционных процессов электроэнергетических компаний, предусматривающую оценку формирующейся структуры капитала и процессов накопления, а также стимулирующую политику для инвесторов.

Перекрестное субсидирование между категориями потребителей в сфере электроэнергетики возникло в России в начале 1990-х гг., когда в период экономического спада государством были приняты меры социальной поддержки населения. Затем оно практически не применялось, а во время кризиса 2008 г. к нему были вынуждены вернуться вновь.

Перекрестное субсидирование в существенной мере негативно влияет на экономику отрасли, на ее социальный капитал, в частности, на тарифное ценообразование со стороны населения, поскольку институ-

циональный менеджмент использует его для необоснованной дифференциации процессов тарифного администрирования, создавая условия увеличения стоимости тарифа и, соответственно, формируя дополнительные доходы институциональной прослойки.

Стоит отметить, что существуют и другие виды перекрестного субсидирования: межтерриториальное, между видами товаров (тепловая и электрическая энергия) и др., но подход везде одинаковый. Такое субсидирование реализуется на оптовом рынке электроэнергии [4. – С. 20–31].

Эта модель ценообразования вызвала негативный процесс – уход из большой энергетики многих компаний и к постройке собственных (карманных) генерирующих объектов, что приводит к снижению эффективности энергокомпаний и консервации мощностей. Негативным фактором, влияющим на развитие этого сектора экономики, является также проблема неплатежей. По данным Ассоциации «НП Совет рынка», на конец октября 2018 г. на оптовом рынке задолженность составляла 65,2 млрд рублей, а на розничном –

243 млрд рублей. В 2019 и 2020 гг., задолженность выросла на 7,5 и 4,3% соответственно. Частично этот факт объясняется необоснованным ростом тарифов. Фактически жестко дифференцировать оптовую и розничную группу потребителей невозможно.

Модель и методология исследования

Модель ТЦА для электроэнергетических компаний предполагает участие фондового рынка в процессах создания постоянного инвестиционного потока. Для обеспечения эффективной и социальной инвестиционной деятельности электроэнергетические компании вышли на фондовый рынок. Такая мера позволит поддерживать оптимальную структуру капитала и обеспечивать постоянный источник инвестиций. Несмотря на солидную капитализацию капитала энергетических компаний, индекс Free Flat основных компаний не достиг оптимального значения – 49–55%, кроме ПАО «Россети», но вес компании в энергетическом индексе составляет только 0,64 (рисунок).

№	Код инструмента	Цена, руб.	Общее количество ценных бумаг	Капитализация, руб.	Free-float, (FFI)	Коэффициент, ограничивающий вес (Wt)	Капитализация, учитываемая в индексе, руб.	Вес, %
1	ENRU	0,918	35 371 898 370	32 471 402 703,66	0,31	1	10 066 134 838,13	3,56
2	FEES	0,2136	1 274 665 323 063	272 268 513 006,26	0,18	0,897904	44 004 777 642,43	15,56
3	HYDR	0,7819	426 288 813 551	333 315 223 315,53	0,19	0,6525533	41 326 130 293,81	14,61
4	IRAO	5,296	104 400 000 000	552 902 400 000	0,33	0,2338815	42 673 502 079,65	15,09
5	IRGZ	11,88	4 766 807 700	56 629 675 476	0,07	1	3 964 077 283,32	1,4
6	LSNGP	158,85	93 264 311	14 815 035 802,35	0,76	1	11 259 427 209,79	3,98
7	MRKC	0,3678	42 217 941 468	15 527 758 871,93	0,34	1	5 279 438 016,46	1,87
8	MRKP	0,2435	112 697 817 043	27 441 918 449,97	0,27	1	7 409 317 981,49	2,62
9	MRKU	0,1544	87 430 485 711	13 499 266 993,78	0,13	1	1 754 904 709,19	0,62
10	MRKV	0,06935	188 307 958 732	13 059 156 938,06	0,21	1	2 742 422 956,99	0,97
11	MRKZ	0,05565	95 785 923 138	5 330 486 622,63	0,3	1	1 599 145 986,79	0,57
12	MSNG	2,13	39 749 359 700	84 666 136 161	0,15	1	12 699 920 424,15	4,49
13	MSRS	1,4205	48 707 091 574	69 188 423 580,87	0,1	1	6 918 842 358,09	2,45
14	OGKB	0,766	110 441 160 870	84 597 929 226,42	0,19	1	16 073 606 553,02	5,68
15	RSTI	1,6312	198 827 865 141	324 328 013 618	0,11	1	35 676 081 497,98	12,62
16	RSTIP	2,151	2 075 149 384	4 463 646 324,98	0,53	1	2 365 732 552,24	0,84
17	TGKA	0,01137	0	43 808 444 540,75	0,19	1	8 323 604 462,74	2,94
18	UPRO	2,839	63 048 706 145	178 995 276 745,66	0,16	1	28 639 244 279,3	10,13

Рис. Капитализация и Free Flat энергетического рынка

* Источник: данные ММВБ.

Для увеличения инвестиционной привлекательности компаний и усиления прогнозируемости цен акций стали создаваться индексы электроэнергетики (табл. 1). Эти индексы стали использоваться для

корректировки инвестиционных стратегий (например, «три ведущих коня»), а также для создания дополнительных гарантий и страхования рисков.

Т а б л и ц а 1
Индексы электроэнергетики*

Код индекса	RTSeu
Код Bloomberg	RTSEU\$
Код Reuters	RTSEU
Код ISIN	RU000A0JQR83
Тип индекса	Ценовой, взвешенный по капитализации (Free-Float)
Количество акций в списке	Переменное
Время расчета (московское время)	С 10:00 до 18:50
Периодичность расчета индекса	Каждые 15 секунд
Начало расчета	11.01.2005
Начальное значение	100
Ограничение на вес одного эмитента	15%
Сроки изменения списка индекса	Третья пятница марта, июня, сентября и декабря
Доступная история	11.01.2005

* Составлено по данным ММВБ.

Индексы активно используются для формирования структурных нот, БИПИФов, альтернативных инвестиций (табл. 2).

Т а б л и ц а 2
Характеристики индексов
электроэнергетики*
(дата фиксинга – 23.02.2021)

Код индекса	Наименование индекса	Фиксинг	Изменение с начала 2021 г., %
RTSEU	Индекс РТС электроэнергетики	75,73	-2,7
RUEUTR	Индекс РТС электроэнергетики полной доходности «брутто»	109,78	-2,69
RUEUTRN	Индекс РТС электроэнергетики полной доходности «нетто» (по налоговым ставкам иностранных организаций)	103,48	-2,7
RUEUTRR	Индекс РТС электроэнергетики полной доходности «нетто» (по налоговым ставкам российских организаций)	104,58	-2,71

* Составлено по данным ММВБ.

Для роста накоплений и расширения инвестиционной деятельности необходи-

мо управление оптимальной структурой капитала компаний и аудитом инвестиционных проектов.

На рынке электроэнергии внедрение в 2021 г. конкурентной модели ценообразования позволит привлечь дополнительные инвестиции в модернизацию и строительство генерирующих мощностей. В связи с этим для изменения модели рынка электроэнергетики предлагается механизм альтернативного управления капиталом.

Оптимальную структуру капитала компании аудитор может осуществлять на основе нескольких критериев. Наиболее популярными являются:

- минимизация средневзвешенной стоимости капитала ($WACC$);
- оптимизация коэффициента покрытия процентов (ICR), оптимальное значение – 4–5;
- плечо финансового рычага, рассчитываемое как отношение обязательств компании (D) к величине собственного капитала компании (E), должно быть меньше двух;
- коэффициент свободного обращения акций (Free Float), оптимальное значение – 49%;
- страновой риск, который выбирается на основе макроиндексов, данных официальной статистики или рейтинговых агентств;
- соотношения известных зависимостей и критериев, например:
 $ROIC > WACC$; $ROE > CAPM$,
где $ROIC$ – рентабельность инвестированного капитала;
 ROE – рентабельность собственного капитала;
 $CAPM$ – модель оценки капитальных активов.

Пример оптимизации на основе вышеперечисленных критериев приведен в табл. 3. Как видно из таблицы, оптимальная структура у второго варианта. После определения оптимума менеджмент компании должен поддерживать оптимальное соотношение. Аудитор (финансовый аналитик) должен проверять действия ме-

неджмента по отслеживанию рынка и изменению структуры пассива.

Т а б л и ц а 3
Определение оптимальной структуры
на основании нескольких критериев*

Показатель	2018	2019	2020
E (собственный капитал)	1 700,00	2 400,00	5 000,00
D (обязательства компании)	5 000,00	4 600,00	10 000,00
$K = D + E$ (совокупный капитал)	6 700,00	7 000,00	15 000,00
Финансовый рычаг (D / E), %	2,94	1,92	2,00
K_e (стоимость собственного капитала)	0,28	0,29	0,31
Проценты по долгу, %	6,00	14,00	10,00
ICR	3,33	3,11	4,80
K_d (стоимость долга)	0,18	0,15	0,21
WACC	0,18	0,18	0,22
ЕВІТ (операционная прибыль)	1 000,00	2 000,00	4 800,00
I (сумма процентов за кредит)	300,00	644,00	1 000,00
$T = 20\%$ (налоговая ставка)	0,20	0,20	0,20
P_a (цена акции)	1,00	1,00	1,00
N_a (объем эмиссии акций)	1 700,00	2 400,00	5 000,00
N (количество акций, принадлежащих учредителям)	1 600,00	400,00	2 500,00
Free Float	0,06	0,83	0,50

* Составлено на основе среднеотраслевых показателей по статистике Thomson Reuters.

Как известно, самый опасный конфликт – между мажоритарными и миноритарными акционерами. Этот конфликт привел к организационным деформациям во всей отрасли. Так, сокращение доли выработки тепловой энергии на ТЭЦ приводит к тому, что наиболее экономичные и надежные теплоисточники в массовом порядке становятся неэффективными на рынке электроэнергии, где они сначала получают статус генераторов, работающих в вынужденном режиме, а впоследствии выводятся из эксплуатации. Мощности, работающие в режиме вынужденной генерации, оплачиваются по существенно более высокой цене, чем рыночная, что приводит к росту расходов потребителей.

Теория формирования структуры капитала на основе отслеживания рынка была сформулирована М. Бэйкером и Дж. Вегером [См.: 7. – С. 54–59]:

– компании склонны эмитировать акции, а не долговые ценные бумаги, когда рыночная стоимость акций превышает их номинал и имеет положительную ретроспективу роста;

– компании склонны осуществлять обратный выкуп акций, когда их рыночная стоимость снижается;

– компании проектируют эмиссию акций, когда стоимость собственного капитала относительно низкая, и осуществляют сплдинг, когда стоимость высока;

– компании стремятся эмитировать акции, когда ожидания инвесторов оптимистичны.

Вместе с тем понятие «отслеживание рынка» до сих пор является объектом дискуссий. Так, А. В. Солодухина и Д. В. Репин под отслеживанием рынка понимают следующее поведение: в моменты, когда акции компании оцениваются рынком высоко, целесообразно проводить их дополнительную эмиссию, а когда акции недооценены – использовать долговые варианты финансирования и, возможно, осуществлять обратный выкуп акций, обращающихся на рынке [11. – С. 103–118].

Т. Шульц утверждает, что отслеживание рынка имеет место не просто в период благоприятной рыночной конъюнктуры, а именно в той ситуации, когда возможно отклонение фундаментальной стоимости от рыночной [16]. При этом Д. Джентер подчеркивает, что оценка стоимости акций со стороны менеджмента базируется как на основе объективной информации, так и на субъективных представлениях [См.: 5. – С. 16–31].

В настоящее время широко используют модель Майлуфа – Майерса [См.: 6. – С. 4–11]. Эта модель позволяет прогнозировать стоимость долга компании (K_d). Принято допущение, что менеджеры действуют в интересах мажоритарных акционеров по выбору источников финансирования. Модель получила название теории «порядка клевания» по аналогии с инстинктами, отражающими иерархию у кур. Куры утверждаются в иерархии с по-

мощью различных форм поведения, в том числе и клевания сородичей. Этот показатель был использован Шельдеруп – Эббе [14. – С. 262–276] в качестве меры доминирования для определения субординации. При оптимизации структуры капитала это обусловило необходимость расчета и анализа долговой ставки (табл. 4).

Т а б л и ц а 4
Теория «порядка клевания» по модели
Майлуфа – Майерса*

Показатель	K_i , %	X_i , ден. ед.	Вес долга, %	Стоимость элемента капитала компании, %
K_e (стоимость собственного капитала)	9,00	0,54		4,86
K_{sh} (стоимость краткосрочного долга)	10,00	0,23	50	2,30
K_{long} (стоимость долгосрочного долга)	11,00	0,23	50	2,53
WACC (без налогового щита)		1,00		9,69
T (эффективная налоговая ставка)		0,49		
K_d (взвешенная стоимость долга)				2,46
WACC				7,32

* Составлено на основе среднетраслевых показателей по статистике Thomson Reuters.

Как видно из табл. 4, оптимальные пропорции стоимости сохранились, но для поддержания структуры необходима эмиссия облигаций, которую, по нашим оценкам, следует ожидать в 2023 г. Успешная реализация мероприятий инвестиционной политики предполагает выгодное вложение собственных и заемных ресурсов с целью получения максимального дохода и достижения определенного экономического эффекта.

Управление инвестиционным проектом выделяет этап НИОКР. На этой стадии интересна динамика доходов и затрат, налоговых льгот и пр. Функции контроля реализуются последовательно по всем точкам

движения инвестиций и всем типам денежных потоков. На каждой стадии жизненного цикла инвестиционного проекта аудитор проверяет адекватность действий менеджмента по поддержанию оптимальной структуры капитала и по накоплениям.

Во многих странах ввели практику аудирования совокупных доходов менеджмента для исключения сговора (как известно, тяжелее всего audировать использование государственной собственности). Следует отметить, что главным отличием инвестирования в электроэнергетике является повышенный уровень вероятных рисков. Это связано с большой длительностью инвестиционных проектов и частыми организационными перемещениями объектов государственной собственности.

Дискуссии

Менеджмент и аудит становятся все более сопряженными профессиями. Услуга технологического и ценового контроля в настоящий момент не популярна, что обусловлено прежде всего незначительными накоплениями компаний. Эта деятельность – инновация на рынке. В этой сфере тесно пересекаются интересы инвесторов и электроэнергетических компаний. Так, П. П. Корсунов считает, что должен быть универсальный алгоритм управления инвестиционной и ценовой политикой компании [9]. Д. И. Куценко, М. В. Петроченко и А. А. Набока считают, что технологический и ценовой контроль целесообразен только при реализации основных целевых программ на территории Российской Федерации [10]. В. А. Тетушкин в своей работе рассмотрел актуальные вопросы управления тарифами для потребителей на розничном рынке и схемы контроля за инвестициями в энергосбытовые и сетевые организации [12]. Р. Б. Уилсон [13], Т. В. Иванов, С. Н. Иванов, Е. Л. Логинов и Э. Б. Наумов [8] верифицировали успешную практику контроля в США и выделили несколько основных проблем разработки инвестиционной политики в электроэнергетике. Они затронули проблемы быстро

меняющейся динамики показателей банковской системы, связанные с участием кредитных организаций в формировании капитальных затрат организаций.

В. Е. Дементьев и Е. В. Устюжанина рассчитали эффекты санкций (как отрицательные, так и положительные) и рассмотрели взаимодействие разных форм контроля с учетом фаз жизненного цикла [5]. М. П. Голубев предлагает создать внеструктурное подразделение или специализированную компанию, осуществляющую технологический ценовой контроль и подчиненную председателю правительства [3].

Заключение

В процессе оценки финансового рынка коммерческих аудиторских услуг можно отметить тенденцию расширения аудита инвестиционных и денежных потоков. Многие компании стремятся создать постоянный источник инвестирования благодаря фондовой бирже. В связи с этим аудитор должен проанализировать соответствие отчетности требованиям стандартов, соответствие политики компании рыночной конъюнктуре в ракурсе основного бухгалтерского уравнения. Дело в том, что аудиторы часто сталкиваются с экономи-

чески нелогичными действиями топ-менеджмента компаний, например, с договорами, заключенными себе в убыток. Анализ основного бухгалтерского уравнения позволяет оценить рациональность распределения ресурсов в пассиве баланса, динамику фундаментальной стоимости капитала и адекватность действий менеджмента по отслеживанию рынка и поддержанию оптимальных пропорций стоимости и ценности капитала и компании. Именно на данном этапе реализации любого проекта вероятность проявления различных рисков и утечки средств наиболее высока.

Услуга по проведению контроля охватывает практически весь цикл инвестиционной деятельности, поэтому необходимо расширение инвестиционных аудиторских услуг. В рамках мероприятий по развитию существующей методики проведения ценового контроля для инвестиционных проектов с государственным участием целесообразно расширить перечень этапов аудита, учитывая специфику инвестиционных проектов объектов естественных монополий и проектов с государственным участием.

Список литературы

1. Бабичева Н. В., Смирнова Ю. О. Особенности инвестирования в объекты социальной направленности, строительство которых осуществляется за счет бюджетных средств // Образование и наука в современном мире. Инновации. – 2017. – № 2 (9). – С. 78–86.
2. Балтина А. М., Кириленко Л. С. Моделирование смешанного финансирования строительства социального жилья в Российской Федерации // Финансы и кредит. – 2017. – № 24 (744). – С. 1422–1438.
3. Голубев М. П. Взгляд независимого эксперта на постановку и результаты реализации крупномасштабных федеральных проектов // Управление развитием крупномасштабных систем MLSD'2019 : материалы Двенадцатой Международной конференции / под общ. ред. С. Н. Васильева, А. Д. Цвиркуна. – М., 2019.
4. Дементьев В. Е., Светлов Н. М. Эффект стратегического подхода при динамическом ценообразовании на сетевые блага // Экономика и математические методы. – 2020. – Т. 56. – № 2. – С. 20–31.
5. Дементьев В. Е., Устюжанина Е. В. Сравнительный анализ стратегий динамического ценообразования на рынках сетевых благ в случаях монополии и предконкурентного стратегического альянса // Экономика и математические методы. – 2019. – Т. 55. – № 1. – С. 16–31.

6. Демешев Б. Б., Тихонова А. С. Динамика прогнозной силы моделей банкротства для средних и малых российских компаний оптовой и розничной торговли // Новые исследования. – 2014. – № 3 (31). – С. 4–11.
7. Задорожная А. Н. Поведенческие аспекты корпоративных финансовых решений // Денежное обращение и кредит. – 2016. – Январь – февраль. – С. 54–59.
8. Иванов Т. В., Иванов С. Н., Логинов Е. Л., Наумов Э. Б. Интеллектуальная электроэнергетика: стратегический тренд международной конкурентоспособности России в XXI веке : монография. – М. : Спутник+, 2012.
9. Корсунов П. П. Методический инструментарий оценки и планирования конкурентоспособности топливно-энергетических предприятий : дис. ... канд. экон. наук. – Екатеринбург, 2017.
10. Куценко Д. И., Петроченко М. В., Набока А. А. Методики проведения технологического и ценового аудита инвестиционно-строительных проектов // AlfaBuild. – 2019. – № 3 (10). – С. 23–35.
11. Солодухина А. В., Репин Д. В. В поисках решения загадки структуры капитала: поведенческий подход // Корпоративные финансы. – 2008. – № 1 (5). – С. 103–118.
12. Тетушкин В. А. Анализ региональных особенностей индивидуального жилищного строительства в период экономического спада в РФ // Дайджест-финансы. – 2017. – № 1. – С. 107–120.
13. Уилсон Р. Б. Нелинейное ценообразование. – Oxford : Oxford University Press, 1993.
14. Hønsenes stemme. Bidrag til hønsenes psykologi // Naturen: populærvitenskapelig tidsskrift. – 1913. – N 37. – P. 262–276.
15. Weber R., Milgrom P. The Value of Information in a Sealed-Bid Auction // Journal of Mathematical Economics. – 1982. – N 10.
16. Shultz T. Human Capital in the International Encyclopedia of the Social Sciences. – New York, 1968. – Vol. 6.

References

1. Babicheva N. V., Smirnova Yu. O. Osobennosti investirovaniya v obekty sotsialnoy napravlenosti, stroitelstvo kotorykh osushchestvlyayetsya za schet byudzhetykh sredstv [Peculiarities of Investing in Social Projects which are Built at the Expense of the Budget]. *Obrazovanie i nauka v sovremennom mire. Innovatsii* [Education and Science in Our Time. Innovation], 2017, No. 2 (9), pp. 78–86. (In Russ.).
2. Baltina A. M., Kirilenko L. S. Modelirovanie smeshannogo finansirovaniya stroitelstva sotsialnogo zhilya v Rossiyskoy Federatsii [Modeling Mixed Financing of Social House-Building in the Russian Federation]. *Finansy i kredit* [Finance and Credit], 2017, No. 24 (744), pp. 1422–1438. (In Russ.).
3. Golubev M. P. Vzgl'yad nezavisimogo eksperta na postanovku i rezultaty realizatsii krupnomasshtabnykh federalnykh proektov [The Independent Expert's Opinion about Implementation of Large-Scale Federal Projects]. *Upravlenie razvitiem krupnomasshtabnykh sistem MLS'D'2019, materialy Dvenadtsatoy Mezhdunarodnoy konferentsii* [Managing the Development of Large-Scale Systems MLS'D'2019, materials of the 12th International Conference], edited by S. N. Vasilev, A. D. Tsvirkun. Moscow, 2019. (In Russ.).
4. Dementev V. E., Svetlov N. M. Effekt strategicheskogo podkhoda pri dinamicheskom tsenoobrazovanii na setevye blaga [The Effect of Strategic Approach for Dynamic Pricing for Net Products]. *Ekonomika i matematicheskie metody* [Economics and Mathematic Methods], 2020, Vol. 56, No. 2, pp. 20–31. (In Russ.).
5. Dementev V. E., Ustyuzhanina E. V. Sravnitelnyy analiz strategiy dinamicheskogo tsenoobrazovaniya na rynkakh setevykh blag v sluchayakh monopolii i predkonkurentnogo

strategicheskogo alyansa [Comparative Analysis of Dynamic Pricing Strategies on Markets of Net Products in Case of Monopoly and Pre-Competitive Strategic Alliance]. *Ekonomika i matematicheskie metody* [Economics and Mathematic Methods], 2019, Vol. 55, No. 1, pp. 16–31. (In Russ.).

6. Demeshev B. B., Tikhonova A. S. Dinamika prognoznoy sily modeley bankrotstva dlya srednikh i mal'kh rossiyskikh kompaniy optovoy i roznichnoy trgovli [Dynamics of the Forecast Power of Bankruptcy Models for Medium and Small Russian Companies of Whole and Retail Sale]. *Novye issledovaniya* [New Research], 2014, No. 3 (31), pp. 4–11. (In Russ.).

7. Zadorozhnaya A. N. Povedencheskie aspekty korporativnykh finansovykh resheniy [Behavior Aspects of Corporate Finance Decisions]. *Denezhnoe obrashchenie i kredit* [Cash Circulation and Credit], 2016, January – February, pp. 54–59. (In Russ.).

8. Ivanov T. V., Ivanov S. N., Loginov E. L., Naumov E. B. Intellektualnaya elektroenergetika: strategicheskoy trend mezhdunarodnoy konkurentosposobnosti Rossii v KXXI veke, monografiya [Intellectual Electric – Power Engineering: Strategic Trend of International Competitiveness in Russia in the 21st Century, monograph]. Moscow, Sputnik+, 2012. (In Russ.).

9. Korsunov P. P. Metodicheskiy instrumentariy otsenki i planirovaniya konkurentosposobnosti toplivno-energeticheskikh predpriyatiy. Diss. kand. ekon. nauk [Methodological Instruments for Evaluating and Planning Competitiveness at Fuel-Power Enterprises. PhD econ. sci. diss.]. Ekaterinburg, 2017. (In Russ.).

10. Kutsenko D. I., Petrochenko M. V., Naboka A. A. Metodiki provedeniya tekhnologicheskogo i tsenovogo audita investitsionno-stroitel'nykh proyektov [Methodology of Conducting Technological and Price Audit of Investment-Construction Projects]. *AlfaBuild*, 2019, No. 3 (10), pp. 23–35. (In Russ.).

11. Solodukhina A. V., Repin D. V. V poiskakh resheniya zagadki struktury kapitala: povedencheskiy podkhod [In Search for Solution of Mysterious Capital Structure]. *Korporativnye finansy* [Corporate Finance], 2008, No. 1 (5), pp. 103–118. (In Russ.).

12. Tetushkin V. A. Analiz regionalnykh osobennostey individualnogo zhilishchnogo stroitel'stva v period ekonomicheskogo spada v RF [Analyzing Regional Features of Individual House-Building during Economic Recession in RF]. *Daydzhest-finansy* [Digest-Finance], 2017, No. 1, pp. 107–120. (In Russ.).

13. Willson R. B. Nelineynoe tsenoobrazovanie [Non-Linear Pricing]. Oxford, Oxford University Press, 1993.

14. Hønsenes stemme. Bidrag til hønsenes psykologi. *Naturen: populærvitenskapelig tidsskrift*, 1913, No. 37, pp. 262–276.

15. Weber R., Milgrom P. The Value of Information in a Sealed-Bid Auction. *Journal of Mathematical Economics*, 1982, No. 10.

16. Shultz T. Human Capital in the International Encyclopedia of the Social Sciences. New York, 1968, Vol. 6.

Сведения об авторе

Кирилл Эдуардович Веденьев

аспирант кафедры финансового менеджмента
РЭУ им. Г. В. Плеханова.

Адрес: ФГБОУ ВО «Российский экономический
университет имени Г. В. Плеханова», 117997,
Москва, Стремянный пер., д. 36.

E-mail: nat-nnn@yandex.ru

ORCID: 0000-0002-8036-4263

Information about the author

Kirill E. Vedenyev

Post-Graduate Student of the Department
for Financial Management of the PRUE.

Address: Plekhanov Russian University
of Economics, 36 Stremyanny Lane,
Moscow, 117997, Russian Federation.

E-mail: nat-nnn@yandex.ru

ORCID: 0000-0002-8036-4263