

## **Раздел 4. Институциональные и микроэкономические проблемы**

### **4.1. Противоречивый институциональный фон**

2005 г. продемонстрировал несколько позитивных тенденций, которые в явной форме или – в иных случаях – пока весьма формально позволяют говорить о наметившихся благоприятных сдвигах в российской экономике. Среди них – значительный рост капитализации ведущих российских компаний, превзошедшая все прогнозы динамика фондового рынка, снижение доли зарубежных торговых площадок в торговле российскими ценными бумагами, эйфория публичных размещений IPO, некоторое оживление (после фактического моратория 2003–2004 гг.) в сфере новаций корпоративного управления на уровне компаний, развитие процесса легализации капитала, снижение активности на рынке «нецивилизованных» враждебных поглощений, положительное (впервые с 1994 г.) сальдо счета капитала и некоторые другие.

Для каких-то из перечисленных явлений в последние годы действительно сложились объективные экономические предпосылки, в отношении прочих сказались те или иные конъюнктурные, политические, правовые и психологические факторы. Так, неудержимый рост российского фондового рынка на фоне замедления темпов роста экономики, огосударствления и усиления ее сырьевой ориентации заставляет задуматься о рисках «мыльного пузыря». По имеющимся оценкам, влияние на рост российского фондового рынка фактора ликвидности и конъюнктуры глобальных финансовых рынков в настоящее время является существенно более значимым по сравнению с внутренней макроэкономической обстановкой, что сказывается также на объективных возможностях регулирования национального рынка (см. раздел 4.6).

Положительное сальдо счета капитала было обусловлено в 2005 г. значительными заимствованиями государственных компаний, которые использовались для оплаты поглощаемых частных активов, однако с учетом уже накопленных обязательств дальнейший значимый их рост вряд ли возможен, поэтому уже в 2006 г. наиболее вероятным итогом явится чистый отток по счету капитала. Возобновление инициатив частного сектора в сфере корпоративного управления (см. раздел 4.5) лежит в основном в сфере количественных новаций (объемы раскрываемой информации, состав советов директоров), что связано с процедурами IPO и требованиями регулятора. Напротив, качественные аспекты (минимизация рисков нарушения прав миноритариев, дивидендная политика, отношения с дочерними компаниями, бенефициарные собственники и др.) затронуты по-прежнему минимально.

В 2004–2005 гг. в России было зафиксировано не менее 65 только публичных корпоративных конфликтов на сумму (если оценивать по вовлеченным активам) свыше 4 млрд долл. Тем не менее для 2005 г. стало характерно снижение числа сделок, относимых к категории враждебных поглощений. Динамика официальных обращений по поводу корпоративных конфликтов, напри-

мер, в правительство Москвы (иные данные обычно недоступны) такова: 2002 г. – 460 случаев, 2003 г. – 151, 2004 г. – 177, 2005 г. – 97. Это связано не только с ужесточением административного контроля со стороны государства и региональных властей, которые, особенно в «дорогих» регионах, под лозунгом борьбы с враждебными поглощениями лишь выстраивают дополнительные барьеры для входа в региональный имущественный комплекс. По имеющимся оценкам, в 2004–2005 гг. политическое согласование процесса приобретения тех или иных значимых активов становится необходимым условием для успешного завершения таких сделок (см. раздел 4.7).

Вместе с тем на законодательном уровне регулирование всего комплекса вопросов, связанных с враждебными поглощениями, находится в начальной стадии. Весьма показательны в этом смысле те новации, которые готовились в 2005 г. Подготовленные Минэкономразвития РФ масштабные изменения в корпоративное законодательство – Концепция развития корпоративного законодательства на период до 2008 г. – обсуждались в правительстве в феврале 2006 г. Однако многие весьма радикальные и полезные новации (введение понятия «корпоративные споры», их полная подведомственность арбитражным судам, групповые иски в интересах акционеров, затруднение признания недействительности эмиссии ценных бумаг и др.) могут так и остаться благими намерениями.

Единственным заметным решением, принятым в конце 2005 г., причем вне рамок реализации Концепции, стали поправки в Федеральный закон «Об акционерных обществах», направленные против корпоративного шантажа миноритариев и дающие безусловное право мажоритарному акционеру – собственнику 95% и более акций выкупить остальное. Процедура вытеснения миноритариев при достижении определенного порога контроля принята в законодательстве о компаниях многих стран, а в условиях России ее роль может состоять также в том, чтобы обеспечить благоприятные правовые возможности для трансформации многих псевдооткрытых АО в закрытые. Тем не менее в условиях растущей активности государства на рынке корпоративных поглощений данная новация может быть полезна и для 100%-ной консолидации акционерного капитала существующих и будущих государственных компаний, тогда как широкий спектр предусмотренных в Концепции мер, призванных защитить права собственности и интересы всех сторон, будет только ограничивать возможности дальнейшей экспансии. В этом смысле реализация новаций Концепции является определенным индикатором того, насколько именно государство сегодня заинтересовано в отсутствии четких правил игры в сфере имущественных отношений.

Несмотря на формальный прогресс в сфере приватизации в 2003–2005 гг. (по количеству выставляемых на продажу пакетов акций и решений о преобразовании унитарных предприятий), ситуация близка к кризисной. Не менее 50% сделок ежегодно откладывается в силу отсутствия спроса, а качество управления государственным имуществом мало отличается от уровня 90-х годов. По всей видимости, ситуация в данной сфере прямо связана с модификацией взглядов на роль государственного сектора в

модификацией взглядов на роль государственного сектора в экономике России (см. разделы 4.2 и 4.3).

С одной стороны, одной из задач 2006–2008 гг. является создание, по крайней мере, *видимости* завершения приватизации как компонента институциональных реформ – реализации федеральных пакетов акций и преобразования сектора ГУП. Эффективность процесса как для государства, так и для затрагиваемых предприятий является в данном случае вторичной по отношению к возможным политическим дивидендам.

С другой стороны, набирающая обороты имущественная экспансия государства – будь то общеэкономическая стратегия, тривиальный передел собственности в пользу окол властных кланов или сопротивление заинтересованных министерств – объективно выводит из приватизационного процесса наиболее значимые или рентабельные среди остающихся в государственной собственности активы. Как заявил в 2005 г. министр экономического развития и торговли Г.О. Греф, «ликвидные предприятия нам не отдадут в план приватизации. Находятся 150 причин, чтобы оставить их в государственной собственности. В план приватизации включается то, что можно в кавычках назвать мусором. Это неинтересно рынку, и мы перепродаем предприятия по 4–5 раз. Предприятий на продажу у нас выставляется все больше и больше, а продается все меньше... И с течением времени соотношение между выставляемыми на продажу и реально проданными предприятиями будет только падать»<sup>1</sup>. Сложность положения Минэкономразвития РФ как ведомства, ответственного с 2004 г. за приватизационную программу, очевидна. Однако ситуация еще более противоречива: избавление от непродávаемых «неликвидов» остается тем не менее важнейшей задачей, но вместе с тем на фоне имеющейся сырьевой конъюнктуры и соответствующих бюджетных доходов не менее сложно найти аргументы в пользу продажи новых высокорентабельных активов. Это тем более проблематично в связи с отсутствием внятных представлений о направлениях расходования аккумулируемых доходов федерального бюджета.

Начавшиеся процессы легализации капитала обусловлены не только адаптацией крупного бизнеса к ситуации «после “ЮКОСа”», но и более прикладными мотивами. С одной стороны, в 2005 г. более заметным явлением стали сделки, связанные с выходом из бизнеса (продажей долей) некоторых мажоритарных акционеров (партнеров). Это связано не только с переориентацией интересов на новые сферы инвестирования или отходом от оперативного управления, но и с определенного рода защитной стратегией: трансформация собственности в ликвидность, причем размещенную за рубежом, со всей очевидностью затрудняет ее национализацию. С другой стороны, наметилась тенденция к расширению акционерной базы крупнейших компаний посредством продажи части акций крупнейшими акционерами на открытом рынке (в том числе через IPO). Помимо легализации полученных финансовых

---

<sup>1</sup> Слияния и поглощения. 2005. № 11. С. 8; Коммерсантъ. 2005. 5 августа.

средств, достигается и легализация остающихся под контролем (в собственности) долей в соответствующих компаниях.

Для конца 90-х – начала 2000-х годов была характерна ситуация, когда в стране сформировалось относительно развитое хозяйственное законодательство, а наиболее критичной сферой являлось состояние правоприменения (инфорсмент). В середине 2000-х годов, по всей видимости, акценты сменились: хотя болезни российской системы правоприменения сохраняют свою остроту<sup>2</sup>, происходит определенный сдвиг в рамках хозяйственного законодательства (и его интерпретаций), с одной стороны, значимо повышающий неопределенность последствий тех или иных хозяйственных решений для бизнеса с точки зрения ответных действий государства, с другой – заметно ужесточающий режим взаимоотношений государства и частного бизнеса. Проблемы правоприменительной системы России, дополненные тенденцией к восстановлению жестких законодательных норм, заметно расширяют зону риска в сфере прав собственности.

Один из наиболее значимых элементов благоприятного институционального окружения – общая устойчивость сложившихся структур собственности и правил присвоения на протяжении всего периода осуществления долгосрочных инвестиций – по-прежнему «не работает». До начала 2000-х годов это было связано в первую очередь с качеством институтов государственного управления и регулятивной деятельностью государства (незащищенность прав собственности, налоговая сфера, лицензии, тарифы естественных монополий, административные барьеры, коррупция, пробелы в различных областях права, неэффективное правоприменение и т.д.). В середине первого десятилетия 2000-х годов риски, привносимые в предпринимательскую деятельность (речь идет, естественно, о легальных ее видах и формах) институтами и регулятивной деятельностью государства, остаются не менее значимыми. Однако заметно возросло значение нового фактора – государство все более явно восстанавливает свое прямое вмешательство в экономику.

Еще в 2003–2004 гг. обсуждение проблем имущественной экспансии государства и, более широко, государственного капитализма как факторов, значимых для экономики России, вызывало в ряде случаев весьма резкое отторжение некоторых исследователей, хотя указанные процессы получили свое первоначальное развитие уже начиная с 2000 г. На наш взгляд, 2005 г. стал переломным – в настоящее время необходимо говорить *не просто о расширении прямого государственного присутствия в экономике, но об устойчивой тенденции к доминированию государства в ряде ведущих отраслей российской экономики*. Возможные последствия имущественной экспансии

---

<sup>2</sup> Типичные оценки состояния судебной системы в основном варьируют в диапазоне от «неэффективная и коррумпированная» до «рынок судебных услуг» и «катастрофическое состояние». Об этом говорят и высшие чиновники различных ветвей российской власти. В частности, о системной коррупции говорил председатель Конституционного суда РФ В. Зорькин (2004 г.), о катастрофической и угрожающей ситуации в судебной системе – представитель президента РФ в Южном округе Д. Козак (2005 г.), ранее курировавший судебную реформу.

государства и государственных (прогосударственных) компаний могут быть весьма негативными как для крупных частных компаний (групп), так и для экономики в целом.

#### **4.2. Политика в сфере имущественных отношений**

**Ограничения и динамика.** Принципиальной вехой в данной сфере является 1999 г. – именно тогда началась реализация, с некоторыми последующими модификациями подходов, принятой Постановлением Правительства в 1999 г. Концепции управления государственным имуществом и приватизации. Следующая Концепция была одобрена на заседании Правительства РФ 6 февраля 2003 г., однако в течение 2003–2005 гг. она так и не получила статуса официального документа – в отличие от Концепции 1999 г.<sup>3</sup> В 2005 г. Минэкономразвития РФ в докладе Правительству РФ зафиксировало необходимость разработки «новой модели управления сохраняемой государственной собственностью, основанной на принципах строгого соответствия состава государственного имущества функциям государства и обеспечения эффективности использования имущества при оптимальном уровне государственных расходов на управление»<sup>4</sup>.

Вместе с тем проблемы, связанные с приватизацией и управлением федеральным имуществом, приобрели к настоящему времени хронический характер. Для всего периода 1999–2005 гг. были характерны следующие основные ограничения:

- спрос на подавляющее большинство приватизируемых объектов (в первую очередь на миноритарные пакеты акций) остается крайне низким, прежде всего в силу уже достигнутого уровня концентрации акционерной собственности (корпоративного контроля) и высоких затрат на приобретение остатков, причем «переходящие» из года в год остатки непроданных объектов лишь возрастают<sup>5</sup>;
- высокая вероятность постоянной корректировки списков пакетов акций и унитарных предприятий в силу объективных и субъективных факторов;
- организационные возможности органов управления по быстрому реформированию государственного сектора находятся в серьезном противоречии с количественным ограничением – его масштабом;

<sup>3</sup> Подробно см.: Радыгин А., Мальгинов Г. Приватизация и управление федеральным имуществом // Российская экономика в 2003 г. Тенденции и перспективы. М., ИЭПП, 2004. С. 327–339.

<sup>4</sup> Здесь и далее используются данные доклада «О мерах по повышению эффективности управления федеральной собственностью». Материалы к заседанию Правительства РФ 17 марта 2005 г. М., 2005; Отчет о приватизации федерального имущества в 2005 г. М., ФАУФИ, 2006.

<sup>5</sup> Размер 62% запланированных к приватизации в 2005 г. пакетов акций был менее «блокирующего», из них 48% составляли пакеты акций размером менее 5% от уставного капитала. В значительной части АО контрольный пакет акций уже находился в собственности одного или группы аффилированных лиц.

- отсутствие четких (как концептуальных, так и оформленных нормативно) представлений о «новой модели управления сохраняемой государственной собственностью»;
- спрос на новые механизмы реализации малопривлекательных миноритарных пакетов (публичное предложение, продажа без объявления цены, определение стартовой цены по номиналу продаваемых акций и др.) пока не стал значимым;
- сопротивление отраслевых министерств, прежде всего в отношении реформирования ГУПов (по финансовым и административным мотивам);
- резкое сокращение числа унитарных предприятий всех уровней с перспективой их преобразования в открытые акционерные общества (ОАО) заметно усиливает нагрузку на органы государственного управления, которые отнюдь не эффективны в качестве государственных представителей и в настоящее время;
- создание на базе имущества унитарных предприятий заметного сектора казенных предприятий, действующих на праве оперативного управления, предполагает и увеличение финансовых рисков государства в связи с субсидиарной ответственностью по обязательствам этих предприятий;
- непрозрачность и слабость непредвзятого контроля со стороны государства за реализацией предприватизационных процедур в отношении унитарных предприятий приводит к тому, что во многих случаях на стадию продажи выходит «юридическая оболочка», не располагающая активами (или же применяется процедура банкротства как средство спонтанной приватизации);
- сохраняет свою актуальность проблема оформления полноценных прав собственности предприятий на земельные участки (завышаемая стоимость выкупа и аренды, методы кадастровой оценки и определения рыночной цены, административные барьеры, рестриктивная региональная политика и др.);
- общие и весьма непростые проблемы качественного нормативно-правового обеспечения, включая разграничение собственности между РФ, субъектами федерации и муниципалитетами;
- мероприятия административной реформы 2004 г.<sup>6</sup> обусловили необходимость относительно длительного адаптационного периода в процессе реорганизации и после нее, что привело к тому, что деятельность государства в сфере управления собственным имуществом носила в 2004–2005 гг. в большой степени инерционный и спонтанный характер;
- усложнение структуры администрирования в данной сфере обострило проблемы координации и ведомственные конфликты (создание ФАУФИ и его подчинение Минэкономразвития РФ с наделением последнего нормотворческими функциями в сфере приватизации при сохранении РФФИ, хотя у последнего остались лишь функции продавца).

<sup>6</sup> Указ Президента РФ «О системе и структуре федеральных органов исполнительной власти» от 9 марта 2004 г. № 314.

В отношении ФГУПов существует также ряд проблем, носящих более ярко выраженный прикладной характер и препятствующих ускорению реформирования сектора (данные для 2005 г.):

- отрицательное значение балансовой стоимости подлежащих приватизации активов предприятия, что не позволяет ни преобразовать предприятие в АО, ни приватизировать посредством продажи на торгах имущественного комплекса, так как значение нормативной цены оказывается отрицательным при расчете;
- кризисное финансово-экономическое состояние предприятий, включенных в программу приватизации (765 ФГУПов имели убытки или не имели чистой прибыли по итогам 2004 г.);
- хозяйственная деятельность не осуществляется (74 ФГУПа);
- неисполнение руководителем предприятия установленных требований по подготовке к приватизации (информация, сроки и др.);
- отсутствие правоустанавливающих документов и документов технического учета на объекты федерального имущества, в том числе земельные участки (все ФГУПы);
- судебные разбирательства по вопросам принадлежности имущества;
- отсутствие у предприятий денежных средств, необходимых для оформления правоустанавливающих документов и документов технической инвентаризации (200 ФГУПов);
- осуществление процедуры банкротства (146 ФГУПов);
- не завершена реорганизация предприятия путем присоединения дочерних унитарных предприятий к создавшим их предприятиям или предприятие находится в стадии ликвидации (соответственно 15 и 68 ФГУПов).

Необходимо отметить, что еще в первом трехлетнем Прогнозном плане (программе) приватизации федерального имущества и основных направлениях приватизации федерального имущества до 2006 г. (утверждены распоряжением Правительства РФ от 15 августа 2003 г. № 1165-р) предусматривался следующий алгоритм действий: 2003 г. – приватизация принадлежащих государству пакетов акций размером до 2% уставного капитала; 2004 г. – выход государства из всех акционерных обществ, где доля государства менее 25%; 2005 г. – выход государства из всех акционерных обществ, где доля государства составляет от 25 до 50%; 2006 г. – прекращение участия государства в компаниях, в которых государство владеет более чем 50% акций и которые не относятся к числу стратегических; 2008 г. – завершение приватизации федерального имущества, которое не используется для выполнения государственных функций РФ. По данному сценарию к концу 2008 г. в собственности государства должно остаться не более 2000 ФГУПов и 500 различных пакетов акций.

Определенная корректировка была внесена уже в Прогнозный план (программу) приватизации федерального имущества на 2005 г. и на период до

2007 г.<sup>7</sup>: продление перспективы приватизации федерального имущества на 2007 г.; завершение приватизации находящихся в федеральной собственности пакетов акций ОАО, составляющих менее 25% уставного капитала, в 2005 г.; изменение структуры приватизируемого федерального имущества в отраслевом разрезе; введение понятия «перспективный финансовый план» в планирование приватизации федерального имущества.

Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества на 2006 г. и основные направления приватизации федерального имущества на 2006–2008 гг., утвержденные распоряжением Правительства РФ от 25 августа 2005 г. № 1306-р, еще более осторожны по количественным индикаторам. Согласно данному документу, основными задачами государственной политики в сфере приватизации федерального имущества в 2006–2008 гг. являются приватизация федерального имущества, не задействованного в обеспечении государственных функций (полномочий) Российской Федерации; обеспечение поэтапного сокращения числа федеральных государственных унитарных предприятий; повышение темпов приватизации федерального имущества; формирование доходов федерального бюджета. В 2006 г. должны быть предложены к приватизации пакеты акций, размер которых не превышает 50% уставного капитала соответствующих АО, за исключением пакетов акций АО, включенных в перечень стратегических или участвующих в формировании интегрированных структур (в рамках реализации ФЦП «Реформирование и развитие оборонно-промышленного комплекса (2002–2006 гг.)»), а также пакетов акций, продажа которых будет осуществляться исходя из потребностей формирования доходной части федерального бюджета в 2006 г. и на период до 2008 г. в соответствии с перспективным финансовым планом.

Тем не менее нереальность поставленных сроков остается очевидной даже с учетом корректировки, и практика 2004–2005 гг. стала лишь дополнительным подтверждением этому (табл. 1). Количественные параметры приватизации для 2006 г. стали более взвешенными, однако, как и в предыдущие годы, весьма вероятны малообоснованные (экономически и организационно) сугубо административные поправки в сторону увеличения.

Одной из характерных тенденций 2004–2005 гг. стало усиление внимания к ликвидации института ФГУПов, обусловленное как внешними факторами (критика Минэкономразвития и ФАУФИ, неудачи при продаже остаточных пакетов акций), так и экономико-финансовой несостоятельностью сектора (что наглядно демонстрирует сопоставление различных видов доходов от использования федерального имущества). Тем не менее из намеченных к преобразованию в 2005 г. 1245 ФГУПов в первом полугодии 2005 г. только 22 ФГУПа прошли процедуру преобразования в АО и были фактически готовы к приватизации. По итогам года те или иные решения были приняты по 40% ФГУПов (741 предприятие, в том числе 39 – продажа на торгах как имуществ-

<sup>7</sup> Проект для 2005–2007 гг. рассматривался на заседании Правительства РФ 29 июля 2004 г., Прогнозный план на 2005 г. утвержден распоряжением Правительства РФ от 26 августа 2004 г. № 1124-р.

венного комплекса, 702 – корпоратизация); соответственно, подавляющее большинство этих предприятий приступит к фактическим преобразованиям в лучшем случае в 2006 г.

Несмотря на очевидное несоответствие текущей практики реформирования сектора заявленным ориентирам (как минимум – сохранение лишь около 1000 ФГУПов, как максимум – ликвидация этой формы к 2008 г.) постепенная ликвидация данной организационно-правовой формы является, бесспорно, позитивным решением. Это признается и Росимуществом: «Практика показывает, что сохранение предприятий в форме ФГУПов лишь консервирует и усугубляет имеющиеся у них проблемы». За время существования «крайне неэффективной формы государственного предприятия» «на праве хозяйственного ведения» многие ФГУПы фактически утратили не только возможность выполнения государственных функций, но и свой имущественный и интеллектуальный потенциал»<sup>8</sup>.

Акцент на преобразовании сектора ФГУПов непосредственно повлиял на итоги приватизации. Особенностью 2005 г. стало *отсутствие каких-либо крупных приватизационных сделок*. Безусловно, для этого существовал целый комплекс причин объективного и субъективного характера: помимо переориентации ведомственных усилий на сектор ФГУПов – общая благоприятная ситуация с бюджетными доходами, заложенная в действующий закон о приватизации возможность гибкого подхода к реализации сделок в зависимости от конъюнктуры, наличие конкурирующих (как ведомственных, так и частных) интересов по ряду наиболее интересных объектов и др.

Таблица 1

**Основные объекты федеральной собственности и приватизационная программа 2000-х годов**

|                                                                           | 1999*  | 2000   | 2001 | 2002  | 2003  | 2004 | 2005 | 2006 |
|---------------------------------------------------------------------------|--------|--------|------|-------|-------|------|------|------|
| 1                                                                         | 2      | 3      | 4    | 5     | 6     | 7    | 8    | 9    |
| Общее число ФГУПов **                                                     | 13 786 | 11 200 | 9394 | 9846  | 9275  | 8820 | 8293 | -    |
| Приватизировано ФГУПов за год:                                            |        |        |      |       |       |      |      |      |
| – прогноз                                                                 | -      | -      | -    | 1652  | 970   | 1374 | 1245 | 885  |
| – факт***                                                                 | -      | 2      | 5    | 102   | 571   | 517  | 741  | -    |
| Акционерные общества, пакеты акций которых находятся в собственности РФ** | 3611   | 3524   | 4407 | 4 222 | 4 035 | 3905 | 3524 | -    |

<sup>8</sup> Официальное заявление (пресс-релиз) Росимущества по итогам приватизации и управления федеральным имуществом в 2005 г., 23 января 2006 г.

| 1                                                 | 2    | 3    | 4    | 5     | 6    | 7    | 8    | 9   |
|---------------------------------------------------|------|------|------|-------|------|------|------|-----|
| В том числе по доле<br>в уставном капита-<br>ле:  |      |      |      |       |      |      |      |     |
| – 100 %                                           | 382  | 61   | 90   | 99    | 124  | 273  | 413  | -   |
| – 50–100 %                                        | 470  | 506  | 646  | 589   | 552  | 499  | 474  | -   |
| – 25–50 %                                         | 1601 | 1211 | 1401 | 1 382 | 1308 | 1183 | 1093 | -   |
| – менее 25 %                                      | 863  | 1746 | 2270 | 2 152 | 2051 | 1950 | 1544 | -   |
| – «золотая акция»                                 | 580  | -    | 750  | 958   | 640  | 284  | 259  | -   |
| Продано федераль-<br>ных пакетов акций<br>за год: |      |      |      |       |      |      |      |     |
| – прогноз                                         |      |      |      |       |      |      |      |     |
| – факт***                                         | -    | -    | -    | 1126  | 1965 | 1702 | 566  | 383 |
|                                                   | -    | 87   | 125  | 112   | 630  | 565  |      | -   |

\* На конец каждого года. 1999 г. взят за базу с учетом принятия Концепции управления государственным имуществом и приватизации в Российской Федерации (утверждена Постановлением Правительства РФ от 9 сентября 1999 г. № 1024).

\*\* Без учета специального права – «золотой акции». В начале 2000-х годов общее количество унитарных предприятий составляло около 85 тыс., в том числе государственных около 20 тыс, муниципальных – около 65 тыс. В 1995 г. в собственности государства находилось не менее 15–17 тыс. пакетов акций различного размера, в 1999 г. – около 3100 «закрепленных» пакетов и 7–8 тыс. непроданных (на балансе региональных фондов имущества). В 1995 г. в 1004 акционерных обществах имелась «золотая акция».

\*\*\* Фактические данные о ежегодной приватизации пакетов акций и ФГУПов не поддаются корректной интерпретации по целому ряду причин: 1) отсутствует регулярная информация Росимущества РФ и РФФИ; 2) как правило, состоявшимися в разные годы являются от 10 до 50% сделок, а непроданные пакеты «переходят» на следующий год; 3) имеют место «встречный» процесс корпоратизации ФГУПов и иные способы роста числа пакетов в собственности государства; 4) происходят процессы реорганизации в электроэнергетике и связи, внесение имущественных комплексов ряда ФГУПов в качестве вкладов в уставные капиталы государственных холдингов, формирование интегрированных структур в ВПК, железнодорожной отрасли и др. В отношении ФГУПов данные о приватизации весьма условны, т.к. официальные данные о приватизации включают число ФГУПов, по которым принято лишь *первичное решение* или прошедших лишь стадию преобразования в АО. При этом само число ФГУПов может увеличиваться (выделение, создание и др.). В январе 2005 г. Минэкономразвития предложило дополнительно включить в план приватизации на 2005 г. 42 ФГУПа и 63 ОАО, в марте 2005 г. – 547 ФГУПов и 947 ОАО.

Источник: данные Минэкономразвития РФ, ФАУФИ.

Первоначально в список крупнейших объектов, запланированных к приватизации в 2005 г., входили ФГУП «Росспиртпром» и продажа его акций (200 предприятий, 80% российского рынка), «Домодедовские авиалинии» (25% акций), Новороссийский и Туапсинский морские грузовые порты (порядка 20% акций), «Росгосстрах» (25% плюс 1 акция) и др. Тем не менее для 2005 г. можно указать следующие крупнейшие сделки: по акциям ОАО «Полиэф» (100% акций – 3,38 млрд руб.), ОАО «Галоген» (50,8% – 830 млн руб.), ОАО «Морской порт Санкт-Петербург» (20% – 0,8 млрд руб.), ОАО «Слава» (37,6% – 657 млн руб.).

В 2005 г. была продолжена практика продажи принадлежащих РФ акций единым лотом с акциями, находящимися в собственности субъектов федера-

ции. В качестве примера можно указать консолидированную продажу пакета акций ОАО «Морской порт Санкт-Петербург», находившегося в федеральной собственности. Имевшийся пакет акций ОАО не позволял Российской Федерации не только принимать какие-либо управленческие решения в отношении указанного общества, но и блокировать решения, принятые иными акционерами. Продажа федерального пакета акций ОАО «Морской порт Санкт-Петербург» осуществлялась совместно с акциями, находящимися в собственности Санкт-Петербурга. На аукцион выставлялся совокупный пакет акций в размере 48,79% от уставного капитала указанного общества.

Продажа пакета акций телекоммуникационного холдинга «Связьинвест» предполагалась все последние годы, поэтому включение этого объекта в список для приватизации 2005 г. отнюдь не означало принятия окончательных решений. Во-первых, дальнейшая приватизация прямо связана с завершением процессов реорганизации в холдинге, тарифной реформой, решением проблем социальной нагрузки региональных компаний и обеспечением связью силовых ведомств (свыше 600 тыс. номеров при наличии значительной задолженности перед холдингом – около 600 млн руб. на 1 июля 2005 г.). Во-вторых, с учетом роста привлекательности телекоммуникационных акций срочная продажа ценных бумаг холдинга вообще имеет мало смысла. Тем не менее есть и встречная тенденция. По оценке Минэкономразвития РФ, хотя холдинг владеет контрольными и блокирующими пакетами акций региональных операторов проводной связи, оперативность управления ими утрачена. В-третьих, серьезной проработки требует конкретный вариант продажи.

Как известно, еще в 1995 г. государство предполагало выставить на коммерческий конкурс с инвестиционными условиями 49% акций холдинга. В 1997 г. 25% плюс одну акцию купила оффшорная компания Mustcom Limited (1,87 млрд долл., интересы Дж. Сороса), которая уже в мае 2005 г. была приобретена компаниями, представляющими интересы Л. Блатника. В 2001–2003 гг. стандартно предполагались к приватизации 25% за минусом 2 акций. В 2004 г. среди прочих обсуждался вариант продажи на аукционе пакетов акций региональных компаний холдинга (по крайней мере 4 межрегиональные дочерние компании были включены в список 2004 г.). В 2004 г. ФАУФИ рассматривало 3 основных варианта продажи: 25, 50 или 75% минус 1 акция. Тем не менее одновременная продажа пакетов акций дочерних компаний (со всеми вытекающими последствиями по аналогии с «двойной» приватизацией нефтяной отрасли 1990-х годов) не исключается. Условия продажи холдинга будут зависеть также от количества претендентов, их взаимоотношений с властью и остроты конкуренции между ними (к концу 2005 г. это АФК «Система», «Телекоминвест» и «Альфа-групп», компании Л. Блатника).

С точки зрения Минэкономразвития РФ, наиболее рациональным вариантом является одномоментная приватизация всего госпакета (75% минус 1 акция), этот вариант и обсуждался в 2005 г. одновременно с подготовкой проекта указа президента РФ об исключении холдинга из перечня стратегических объектов. Одновременно в течение 2005 г. продолжалось согласо-

ние условий продажи с силовыми ведомствами. В октябре 2005 г. в проект указа были внесены принципиальные поправки Государственно-правового управления президента, предусматривающие необходимость законодательного оформления гарантий для силовых ведомств до включения холдинга в программу приватизации. Это означает, что приватизация холдинга скорее всего не состоится и в 2006 г. Глава холдинга В. Яшин в конце 2005 г. заявил о возможности продажи государственного пакета либо до 1 июля 2006 г., либо уже после президентских выборов 2008 г.

В целом же история приватизации (и планов приватизации) холдинга «Связьинвест» заслуживает отдельного исследования, так как в ней ярко проявились практически все специфические черты российской приватизации постмассового периода: «олигархическая война» 1997 г., непрозрачность продажи первого пакета, активное задействование административного ресурса как в 1997, так и в 2005 г., риски «двойной» приватизации (холдинга и дочерних структур) по аналогии с нефтяной отраслью 1990-х годов, комплекс социальных и региональных проблем, ограничения стратегического характера (национальная безопасность) и заинтересованность силовых ведомств, проблемы реорганизации и оптимизации корпоративной структуры, скрытая борьба властных и финансовых группировок 2000-х годов и целый ряд других.

**Доходы бюджета.** Позитивные тенденции 2001–2004 гг., связанные с увеличением доли доходов от использования государственной собственности (т.е. возобновляемых доходов), сохраняли свое значение и в 2005 г. (табл. 2).

Ожидаемый доход федерального бюджета от приватизации в 2005 г. должен был составить не менее 42,7 млрд руб. (с учетом ряда пакетов крупных предприятий, осенью 2005 г. внесенных в список стратегических предприятий). Фактически – если исключить средства, поступившие от сделки 2004 г. с акциями Магнитогорского металлургического комбината, – доход от приватизации в 2005 г. составил сумму порядка 13 млрд руб.

Таблица 2

**Динамика доходов от приватизации и использования федерального имущества, млн руб.**

|                                                        | 1999*          | 2000              | 2001             | 2002            | 2003            | 2004          | 2005           | 2006<br>прогноз |
|--------------------------------------------------------|----------------|-------------------|------------------|-----------------|-----------------|---------------|----------------|-----------------|
| 1                                                      | 2              | 3                 | 4                | 5               | 6               | 7             | 8              | 9               |
| <b>1. Не-возобновляемые источники, всего</b>           | <b>8 547,4</b> | <b>31 367,1</b>   | <b>10 110,6</b>  | <b>14 700,7</b> | <b>95 237,3</b> | <b>65 777</b> | <b>34 882</b>  | <b>31 600</b>   |
| 1.1. Приватизация (количество предприятий)             | 8 547,4        | 31 367,1<br>(320) | 9 990,6<br>(170) | 12 703,8        | 90 660**        | 61 856,8      | 29 079,2<br>** | 31 000          |
| 1.2. Реализация имущества ФГУ-Пов и военного имущества | -              | -                 | -                | -               | 585             | 662,7         | 522            | 600             |
| 1.3. Продажа земли и нематериальных активов            | -              | -                 | 120,0            | 1 996,9         | 3 992,3         | 3 257,5       | 5 280,8        | Н.д.            |

## РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИКА в 2005 году

тенденции и перспективы

| 1                                                  | 2               | 3                 | 4                | 5                 | 6                | 7                 | 8             | 9             |
|----------------------------------------------------|-----------------|-------------------|------------------|-------------------|------------------|-------------------|---------------|---------------|
| <b>2. Возобновляемые источники, всего</b>          | <b>8 720,5</b>  | <b>18 790,1</b>   | <b>29 122,6</b>  | <b>36 762,2</b>   | <b>41 143,2</b>  | <b>53 710,3</b>   | <b>54 404</b> | <b>53 052</b> |
| 2.1. Дивиденды (количество предприятий)            | 848,1<br>(600)  | 3 675,1<br>(1050) | 6 478,0<br>(782) | 10 402,3<br>(747) | 12 395,2         | 17 222,0<br>(319) | 18 610        | 20 500        |
| 2.2. Аренда имущества                              | 2 191,4         | 3 427,2           | 4 896,1          | 7 657,9           | 9 573,9          | 11 928,8          | 14 170        | 16 700        |
| 2.3. Аренда земли                                  | -               | -                 | 3 917,0          | 4 400,0           | 197,3***         | 901,7             | 1 748         | 2 000         |
| 2.4. Часть прибыли ФГУПов (количество предприятий) | -               | -                 | 209,6<br>(131)   | 914,2<br>(809)    | 2 387,6          | 2 538,1           | 2 386         | 2 500         |
| 2.4. ГСП «Вьет-совпетро»                           | 5 675,0         | 11 687,3          | 13 621,9         | 13 388,8          | 16 200           | 17 199,5          | 17 490        | 11 352        |
| <b>Всего</b>                                       | <b>17 261,9</b> | <b>50 157,2</b>   | <b>39 233,2</b>  | <b>51 462,9</b>   | <b>136 380,8</b> | <b>119 487,2</b>  | <b>89 286</b> | <b>84 652</b> |

\* Динамика за 1995–2002 гг. представлена в: Российская экономика в 2002 г. Тенденции и перспективы. М., ИЭПП, 2003, С. 367.

\*\* Доходы от продажи в 2002 г. 74,95% акций ОАО «Славнефть» в размере 59 161,95 млн руб. учтены в составе доходов 2003 г. (т.е. свыше 60% полученного дохода). Доходы от продажи в 2004 г. 17,8% акций ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» в размере 21 928,2 млн руб. учтены в составе доходов 2005 г. (т.е. свыше 60% полученного дохода).

\*\*\* Арендная плата за землю, находящуюся в федеральной собственности, после разграничения. В последующие годы учитывается строка «Арендная плата и поступления от продажи права на заключение договоров аренды за земли, находящиеся в федеральной собственности».

Источники: Минэкономразвития РФ, Росимущество (ФАУФИ), ФЗ «О федеральном бюджете на 2006 г.», расчеты авторов.

Более того, начиная с 2003 г. наблюдается устойчивая тенденция к абсолютному падению собственно приватизационных доходов: в 2004 г. к 2003 г. – на 1/3, в 2005 г. к 2004 г. – почти в 2 раза. В целом за 2003–2005 гг. в абсолютном выражении ежегодный приватизационный доход сократился почти в 3 раза. Для 2006 г. предусмотрен ориентир в 31 млрд руб. (т.е. немногим ниже факта 2005 г.), однако его выполнение возможно только за счет реализации 1–2 крупных приватизационных проектов («Связьинвест», «Аэрофлот», «Роснефть» или др., что пока сомнительно). В прогнозный план на 2006 г. летом 2005 г. были включены несколько значительных активов (34% акций КамАЗа, 100% – «СГ-Транс», 86% – корпорации «Ильюшин», 70% – ВВЦ, 100% – Российского банка развития (РБР) и некоторые другие), однако уже в начале 2006 г. планы в отношении пакета акций КамАЗа изменились (на него претендует ФГУП «Рособоронэкспорт»), продажа акций «СГ-Транс» требует отдельного согласования в правительстве, появление в приватизационном списке акций корпорации «Ильюшин» скорее всего не приведет к фактической приватизации этого актива, пакеты ВВЦ и РБР были исключены из списка еще в августе 2005 г.

Возобновляемые источники доходов федерального бюджета, связанные с управлением имуществом, обретают после 2000 г. явную тенденцию к доминированию. По данным ФАУФИ, совокупные поступления в федеральный бюджет от приватизации и использования государственного имущества за 2005 г. составили, по предварительным оценкам, 97 млрд руб. Поступления

от использования федерального имущества составили свыше половины совокупного дохода – 53 млрд руб., в том числе 14,2 млрд руб. – от аренды федерального имущества, 16,6 млрд руб. – за счет дивидендов по акциям в федеральной собственности, 17,5 млрд руб. – от доли РФ в СП «Вьетсовпетро», 1,75 млрд руб. – в виде арендной платы за землю, 2,4 млрд руб. – в виде перечисления части прибыли федеральных государственных унитарных предприятий, 522 млн руб. – от реализации имущества государственных унитарных предприятий (учреждений) и военного имущества. За период 2000–2005 гг. *ежегодный доход от возобновляемых источников вырос в 3 раза*. Тем не менее для 2006 г. (федеральный бюджет) заложена сумма, практически идентичная фактическим поступлениям 2005 г.

С одной стороны, снижение этой группы доходов в среднесрочной перспективе необходимо рассматривать как объективный процесс, обусловленный заявленными государством планами выхода из большинства АО и ликвидации сектора ФГУПов. Вместе с тем реальные сроки значительного сокращения смешанного сектора, безусловно, выходят за среднесрочный горизонт (т.е. 2006–2008 гг.), поэтому сохранение уровня 2005 г. по доходам от возобновляемых источников уже для 2006 г. можно расценивать и как фактическое признание кризиса управления в смешанном секторе.

Следует заметить при этом, что основные возобновляемые источники не только не теряют своего значения и в 2006 г., но, напротив, могут обеспечить, с учетом мировой конъюнктуры цен на продукцию добывающих отраслей, значимый прирост бюджетного дохода (при прочих равных условиях – например, если исключить «особую» роль тех же «Газпрома» и «Роснефти» для российской власти и т.п.).

Так, например, дивиденды на государственные пакеты акций рассматриваются Правительством как важнейший возобновляемый источник доходов бюджета. Динамика последних лет свидетельствует о заметном росте соответствующих платежей, которые с 2000 г. занимают 1-е место среди возобновляемых источников (табл. 2). Как показывают данные 2004–2005 гг., примерно 75% дивидендных платежей в федеральный бюджет приходится на 5 компаний – «Газпром» (примерно 50% всех поступлений по данной статье), «Транснефть», Внешторгбанк, «Роснефть», «ЛУКОЙЛ» (до продажи последнего пакета в 2004 г.). Доля 15 крупнейших плательщиков составляет около 84% общей суммы дивидендных поступлений. Как и в предыдущие годы, ОАО «Газпром» остается крупнейшим плательщиком дивидендов по государственным пакетам акций. 28 октября 2005 г. компания перечислила в федеральное казначейство 10 млрд 37 млн 600 тыс. руб. по итогам 2004 г., что составило 60,6% всех дивидендных поступлений в федеральный бюджет.

Приватизации большинства указанных предприятий и банков, равно как и значительной группы предприятий стратегического списка, в ближайшее время не предполагается, напротив, 2004–2005 гг. наглядно свидетельствуют об усилении имущественной экспансии государственных структур (см. раздел 4.3) и, соответственно, о расширении дивидендной базы.

В этой связи стоит также отметить, что при данной концентрации дивидендных платежей массовая работа с предприятиями, заявленная как один из элементов управленческого подхода 2000-х годов, теряет свою актуальность. С одной стороны, число таких предприятий объективно сокращается (табл. 1), уменьшившись в 3 раза за 2000–2004 гг. С другой стороны, если компания в состоянии платить дивиденды, доход от продажи ее пакета, находящегося в собственности государства, скорее всего перевесит возможные дивидендные поступления, при этом снимается вопрос и о разноплановых издержках администрирования касательно дивидендных выплат.

**Необходимые меры.** Как показывает весь опыт после 2000 г., среднесрочной стратегической задачей государства в рассматриваемой сфере должно стать окончательное урегулирование трех вопросов, которые ставились последние 10 лет, но так и не получили внятного разрешения:

- формирование предельно четкого перечня стратегических объектов (предприятий, долей), которые долгосрочно остаются в собственности государства по *обоснованным, прозрачным и закрепленным законодательно* качественным критериям обеспечения национальной безопасности и государственных нужд и которыми государство в состоянии эффективно управлять с количественной точки зрения;
- разработка и нормативно-правовое оформление прозрачной модели управления в отношении указанных стратегических объектов (при этом весь массив собственности, временно остающейся у государства в разных режимах контроля, для данной модели в расчет не принимается);
- оптимизация существующих методов приватизации и ускоренная «разгрузка» государства от неликвидных активов без учета «бюджетных заданий» извлечения невозобновляемых доходов.

Имеющиеся предложения и новации со стороны государства<sup>9</sup> вполне оправданы, если абстрагироваться от проблем, связанных с общим институциональным фоном возможных преобразований (коррупция, частные интересы, рентоориентированное поведение, расширение госсектора и т.п.):

- упрощение порядка приватизации части ГУПов и МУПов посредством отказа от обязательной корпоратизации (продажа без преобразования – как имущественного комплекса в расчете на одного покупателя);
- модернизация приватизационной инфраструктуры и системы продаж в целом;
- упрощение продажи единичных акций АО (с учетом того факта, что затраты на оценку и организацию торгов могут превышать доход от продажи);
- введение конкурентных схем выбора продавцов (отказ от монополизма РФФИ, основанного на статусе специализированного государственного учреждения);

<sup>9</sup> О мерах по повышению эффективности управления федеральной собственностью. Материалы к заседанию Правительства РФ 17 марта 2005 г. М., 2005.

- отказ в процедуре приватизации от института нормативной цены (нижнего порога возможного значения начальной цены федерального имущества, которая устанавливается ФАУФИ);
- упрощение создания ОАО при приватизации (возможность отказа от выпуска и регистрации проспекта ценных бумаг при приватизации, создание временного – до продажи – совета директоров из представителей государства);
- снятие ряда ограничений на приватизацию стратегических предприятий и пересмотр иных законодательных ограничений на приватизацию;
- наделение ФАУФИ правами по контролю за сделками и правом увольнения менеджмента соответствующих предприятий и др.

Можно, на наш взгляд, рассматривать и более радикальные новации, например уменьшение уставных капиталов в размере государственной доли в тех АО, где в течение нескольких попыток не удается реализовать государственный пакет, а управление им не имеет финансовой, управленческой или стратегической перспективы. Этот шаг потребует серьезного законодательного обеспечения. Позитивным стимулом для потенциальных покупателей может стать, к примеру, консолидация остаточных государственных и муниципальных, государственных и частных пакетов для единовременной продажи.

Весьма противоречивой новацией 2005 г. стала идея о *публичной продаже акций* некоторых крупных компаний<sup>10</sup>. В сентябре 2005 г. было объявлено о планах размещения (IPO) на Лондонской фондовой бирже по крайней мере 3 принадлежащих государству пакетов – «Роснефти» (не более 49% с учетом того, что 10–12% могут быть использованы для покрытия части 22-миллиардного долга, еще 7–8% – для обмена с миноритариями дочерних компаний при переходе на единую акцию), КамАЗа (34,01%) и ОАО «Дальневосточное морское пароходство» (19,8%).

Применительно к внутреннему рынку некоторая практика уже существует. Анализ продажи преимущественно неконтрольных пакетов акций посредством публичного предложения (данные 2004 г.) показал, что 47% выставленных пакетов (из 525 объявленных) не нашли покупателей. При этом 62% из общего числа проданных данных способом пакетов были реализованы по минимально возможной при данном способе цене – цене отсечения, составляющей половину начальной цены несостоявшегося аукциона. Количество объектов, проданных по максимально возможной цене – цене предложения, равной начальной цене несостоявшегося аукциона, составило 17%. Указанный метод приватизации относится (в терминологии Минэкономразвития и ФАУФИ) к «вторичным» (по отношению к аукционам и спецаукционам) методам, предназначенным для реализации низколиквидных активов за счет снижения цены в процессе продажи. Заложено здесь и внутреннее противоречие, связанное с тем, что публичное предложение, как правило, используется для наиболее ликвидных активов.

<sup>10</sup> См.: Государство выводит активы в Лондон // Коммерсантъ, 14 сентября 2005 г.

Что касается размещения за рубежом, то к настоящему времени данный способ приватизации применялся только один раз: размещение 5,9% акций «ЛУКОЙЛа» в декабре 2002 г. Указанная сделка признана весьма успешной, хотя деньги за проданный 4 декабря 2002 г. пакет «ЛУКОЙЛа» поступили от ООО «Компания проектной приватизации» в бюджет лишь 8 мая 2003 г., а конкретный получатель дохода от их использования в этот период (т.е. десятков миллионов долларов) остается неизвестным. Более широкое применение данного метода имеет не только ощутимые преимущества, но и явные ограничения.

С одной стороны, по имеющимся оценкам, при благоприятной конъюнктуре размещение за рубежом неконтрольного пакета может увеличить доход государства на 20–50% (рыночная цена плюс премия 5–10%), тогда как внутренняя продажа через аукцион может быть осуществлена с дисконтом 20–40% в зависимости от величины пакета и самой компании. После этого продажа уже контрольного пакета может быть осуществлена на основе действительно рыночной оценки, полученной в процессе IPO. С другой стороны, возможности такого размещения ограничены целым рядом разноплановых факторов:

- затратность процедуры размещения (издержки получения листинга в размере 1–2 млн долл., комиссии банков-андеррайтеров – 2–5% от суммы размещения, одобрение акционеров компании);
- необходимость обеспечения значительно более высокого уровня прозрачности соответствующих компаний (тогда как ни «Роснефть», ни КамАЗ не относятся пока к компаниям, обладающим репутацией транспарентных);
- законодательные ограничения: если по закону о приватизации 1997 г. пакет акций мог быть передан только 100-процентно государственной компании – инициатору размещения (случай «ЛУКОЙЛа»), то с принятием закона о приватизации 2001 г. такая передача возможно только компании, входящей в перечень стратегических ОАО, что требует целого ряда бюрократических и корпоративных процедур;
- отсутствие практики приватизационных продаж с использованием также предусмотренного приватизационным законодательством инструментария – депозитарных расписок (ADR или GDR);
- колебания рыночной конъюнктуры, которые могут повлиять на цену размещения и заметно отдалить срок последнего;
- наличие имущественных интересов внутри РФ, препятствующих осуществлению этих сделок.

К началу февраля 2006 г. именно некоторые из указанных выше ограничений стали определяющими. Размещение акций «Роснефти», первоначально запланированное на конец 2006 г., по всей видимости, откладывается на неясный срок по причинам (по крайней мере, формальным) срыва переговоров с инвестиционными банками – организаторами размещения. В октябре 2005 г. вместо размещения на Лондонской фондовой бирже ОАО «КамАЗ» и 3 его

дочерних общества распоряжением Правительства РФ были включены в перечень стратегических предприятий, а по данным на февраль 2006 г. 34,01% акций КамАЗа могут быть переданы ФГУПу «Рособоронэкспорт», которое направило соответствующий запрос в ФАУФИ. В отношении ОАО «Дальневосточное морское пароходство» пока не принято даже принципиальных решений о возможных схемах и сроках IPO.

В ноябре 2005 г. идея IPO для некоторых крупных государственных компаний и банков (называются, в частности, «Роснефть», «Связьинвест», Внешторгбанк) была выдвинута в рамках антиинфляционного пакета мер Центрального банка РФ, Минэкономразвития и Министерства финансов. В настоящее время осуществление IPO в процессе приватизации государственных пакетов акций по законодательству РФ возможно только на зарубежных биржах, поэтому для организации размещений на российских торговых площадках необходимо предварительно вносить поправки в закон о приватизации. Выход государственных компаний на финансовый рынок с целью проведения IPO может быть облегчен посредством снятия запрета на снижение государственной доли в уставном капитале в процессе эмиссии (тем не менее каждое такое решение, по всей видимости, может быть только «штучным» и должно пройти весьма сложную процедуру согласований). Промежуточным решением может стать также находящееся пока на уровне деклараций предложение Минэкономразвития осуществлять приватизацию части акций той же «Роснефти» путем продажи их населению через розничную сеть Сбербанка РФ.

Хотя четких представлений о принципах организации таких продаж юридическим и физическим лицам на российских биржах пока нет, позитивный эффект (прежде всего для повышения ликвидности российского фондового рынка) потенциально может быть весьма ощутимым.

Не менее важным вопросом является возможность *выкупа земельных участков*, на которых расположены приватизированные предприятия. Отчуждение таких земельных участков осуществляется в соответствии с Земельным кодексом Российской Федерации и Федеральным законом «О приватизации государственного и муниципального имущества» от 21 декабря 2001 г. № 178-ФЗ, которые определили заявительный характер процедуры приватизации земельных участков.

Как известно, принятые в земельном законодательстве (Земельный кодекс 2001 г.) нормы предусматривали отмену бессрочного бесплатного пользования землей под приватизированными предприятиями с 1 января 2004 г. Несостоятельность такой архаичной конструкции, как «бессрочное пользование», очевидна. С одной стороны, землю нельзя изъять у предприятия, с другой – отсутствует возможность ее продать. Государство могло в этой ситуации рассчитывать на относительно небольшой доход в виде налога на земельные участки. С точки зрения рыночного оборота фактически имела место ситуация неполноценного объекта недвижимости, где земля представляла собой «омертвленный» компонент.

Проблема состоит в том, что в существующем виде оба варианта (выкуп и аренда) оказались весьма обременительными для предпринимателей. Уже летом 2003 г. Минэкономразвития выступило с требованием отсрочки на несколько лет, в течение которых предприниматели смогут выбрать адекватную форму землепользования – выкуп или аренду. Следует учесть и тот факт, что процесс разграничения государственной собственности на землю отнюдь не завершен. В декабре 2003 г. президент РФ подписал закон (поправки к Закону «О введении в действие Земельного кодекса РФ»), продлевающий срок обязательного переоформления права пользования земельными участками под приватизированными предприятиями в право собственности или аренды с 1 января 2004 г. до 1 января 2006 г. Что касается методики оплаты участков, в 2004–2005 гг. продолжалось лишь рассмотрение соответствующих проектов.

В 2005 г. в Росимущество и его территориальные управления поступило 4,5 тыс. заявок на приватизацию земельных участков, было принято 2,8 тыс. решений о приватизации земельных участков, заключены договоры купли-продажи 2,2 тыс. земельных участков общей площадью 7,6 тыс. га. Плановое задание по доходам от приватизации земельных участков на 2005 г. составляло 6 млрд руб., фактические доходы федерального бюджета от приватизации земельных участков составили 5,2 млрд руб., превысив показатели 2004 г. на 62%. Вместе с тем этот процесс сдерживается целым рядом факторов:

- отсутствие государственного кадастрового учета выкупаемых земельных участков. Проведение землеустроительных работ и постановка земельных участков на государственный кадастровый учет занимают длительное время и требуют значительных финансовых затрат, зачастую сопоставимых с затратами на выкуп участка;
- отсутствие оформленных в соответствии с действующим законодательством прав на объекты недвижимого имущества;
- блокирование процесса приватизации региональными и местными органами власти;
- законодательство содержит ряд необоснованных ограничений на приватизацию земельных участков;
- сложившаяся неопределенность по вопросу выкупной цены земельных участков.

Тем не менее определенные позитивные сдвиги произошли в 2005 г. 24 марта 2005 г. пленум Высшего арбитражного суда РФ принял постановление «О некоторых вопросах, связанных с применением земельного законодательства», которым ограничиваются возможности органов власти разного уровня (прежде всего речь идет о Москве) блокировать льготную продажу земельных участков под приватизированными объектами. В мае 2005 г. президент РФ подписал ФЗ «О внесении изменения в статью 5 Федерального закона “О приватизации государственного и муниципального имущества”», который снимает существенное противоречие между Земельным кодексом РФ и За-

коном «О приватизации государственного и муниципального имущества». Согласно принятым изменениям запрет на участие в приватизации АО, доля государства или муниципального образования в уставном капитале которых превышает 25%, не распространяется на собственников объектов недвижимости, не являющихся самовольными постройками и расположенных на относящихся к государственной и муниципальной собственности земельных участках, при приобретении ими у государства или муниципального образования указанных земельных участков. Иными словами, значительное число АО с долей государства более 25% также получает возможность выкупа или аренды земельного участка, что ранее было невозможно. С учетом масштаба проблемы в самом конце 2005 г. вновь был сдвинут срок переоформления прав на землю: Федеральным законом «О внесении изменений в статью 3 Федерального закона “О введении в действие Земельного кодекса Российской Федерации”» от 27 декабря 2005 г. № 192-ФЗ срок продлен до 1 января 2008 г.

### **4.3. Государственный сектор: масштабы, новации регулирования, факторы динамики**

#### *4.3.1. Масштабы сектора, его составные части и основные характеристики*

Общая количественная характеристика государственного сектора с 2003 г. содержится в годовых Прогнозных планах приватизации федерального имущества, которые утверждаются Постановлениями Правительства РФ. В этих документах представлены данные о численности унитарных предприятий федеральной собственности (ФГУПов) и акционерных обществ с участием РФ в капитале. Рассмотрим количественную динамику субъектов указанных организационно-правовых форм по каждому из субсекторов госсектора за последние годы более подробно.

#### **Федеральные государственные унитарные предприятия**

Ниже в *табл. 3* представлена динамика и отраслевая структура ФГУПов в 2003–2005 гг.

Как следует из *табл. 3*, общая численность ФГУПов за 2 года (между 1 июня 2003 г. и 1 июня 2005 г.) сократилась на 1567 ед., или почти на 16%<sup>11</sup>. При этом за период между 1 июня 2004 г. и 1 июня 2005 г. сокращение количества унитарных предприятий по абсолютной величине (929 ед.) почти в полтора раза превысило аналогичный показатель за период между 1 июня 2004 г. и 1 июня 2003 г. (638 ед.).

---

<sup>11</sup> Здесь и далее анализируется динамика субъектов той или иной организационно-правовой формы исходя из их численности на определенную дату, а не их оборот (т. е. количество созданных и ликвидированных за период предприятий).

Таблица 3

**Динамика и отраслевая структура федеральных государственных  
унитарных предприятий в 2003–2005 гг.**

| Отрасль                                        | на 1 июня<br>2003 г. |       | на 1 июня<br>2004 г. |       | на 1 июня 2005 г. |       | % к<br>1 июня<br>2003 г. |
|------------------------------------------------|----------------------|-------|----------------------|-------|-------------------|-------|--------------------------|
|                                                | ед.                  | %     | ед.                  | %     | ед.               | %     |                          |
| Непроизводственная сфера                       | 4357                 | 44,2  | 4069                 | 44,1  | 3617              | 43,6  | 83,0                     |
| Промышленность                                 | 2224                 | 22,6  | 2064                 | 22,4  | 1870              | 22,55 | 84,1                     |
| В том числе:                                   |                      |       |                      |       |                   |       |                          |
| машиностроение                                 | 908                  | 9,2   | 827                  | 8,95  | 734               | 8,85  | 80,8                     |
| легкая промышленность                          | 193                  | 2,0   | 193                  | 2,1   | 194               | 2,3   | 100,5                    |
| промышленность<br>строительных мате-<br>риалов | 81                   | 0,8   | 80                   | 0,9   | 68                | 0,8   | 84,0                     |
| пищевая промышлен-<br>ность                    | 60                   | 0,6   | 61                   | 0,65  | 55                | 0,7   | 91,7                     |
| металлургия                                    | 49                   | 0,5   | 37                   | 0,4   | 34                | 0,4   | 69,4                     |
| химическая промыш-<br>ленность                 | 46                   | 0,5   | 43                   | 0,5   | 39                | 0,5   | 84,8                     |
| прочие отрасли                                 | 887                  | 9,0   | 823                  | 8,9   | 746               | 9,0   | 84,1                     |
| Сельское хозяйство                             | 1329                 | 13,5  | 1237                 | 13,4  | 1111              | 13,4  | 83,6                     |
| Строительство                                  | 1035                 | 10,5  | 978                  | 10,6  | 903               | 10,9  | 87,2                     |
| Транспорт и связь                              | 851                  | 8,6   | 809                  | 8,8   | 725               | 8,75  | 85,2                     |
| Лесное хозяйство                               | 64                   | 0,6   | 65                   | 0,7   | 67                | 0,8   | 104,7                    |
| Всего                                          | 9860                 | 100,0 | 9222                 | 100,0 | 8293              | 100,0 | 84,1                     |

*Источники:* Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества на 2004 г. и основные направления приватизации федерального имущества до 2006 г.; Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества на 2005 г.; Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества на 2006 г. и основные направления приватизации федерального имущества на 2006–2008 гг.; расчеты автора.

В отраслевой структуре унитарных предприятий федеральной собственности за анализируемый период больших изменений не произошло, различия измерялись десятыми долями процента. 43–44% всех ФГУПов относятся к непроизводственной сфере, понимаемой как совокупность всех отраслей экономики помимо промышленности, сельского и лесного хозяйства, строительства, транспорта и связи, около 22,5% – к промышленности, 13,5% – к сельскому хозяйству, 10–11% – к строительству, менее 9% – к транспорту и связи. Среди промышленных ФГУПов наибольшим удельным весом выделялись предприятия машиностроения (около 9%) и легкой промышленности (более 2%).

Самые крупные (по абсолютной величине) сокращения количества унитарных предприятий за период между 1 июня 2003 г. и 1 июня 2005 г. имели

место в блоке отраслей непроеизводственной сферы (740 ед.), сельском хозяйстве (218 ед.) и машиностроении (174 ед.). Если оценивать количество унитарных предприятий на 1 июня 2005 г. в процентах от их численности на 1 июня 2003 г., то можно констатировать, что наибольшие сокращения имели место в металлургии (более чем на 30%) и машиностроении (более чем на 19%). В легкой промышленности и лесном хозяйстве количество ФГУПов не только не сократилось, но даже и несколько увеличилось.

*Акционерные общества, акции которых находятся в федеральной собственности*

Количественная динамика и отраслевая структура хозяйствующих структур данной организационно-правовой формы в 2003–2005 гг. представлена ниже (табл. 4).

Таблица 4

**Динамика и отраслевая структура акционерных обществ, акции которых находятся в федеральной собственности либо в отношении которых используется специальное право «золотая акция» в 2003–2005 гг.**

| Отрасль                                | на 1 июня 2003 г. |       | на 1 июня 2004 г. |       | на 1 июня 2005 г. |       | % к 1 июня 2003 г. |
|----------------------------------------|-------------------|-------|-------------------|-------|-------------------|-------|--------------------|
|                                        | ед.               | %     | ед.               | %     | ед.               | %     |                    |
| Непроизводственная сфера               | 1918              | 45,6  | 1781              | 45,6  | 685               | 18,1  | 35,7               |
| Промышленность                         | 1350              | 32,1  | 1253              | 32,1  | 2078              | 54,9  | 153,9              |
| В том числе:                           |                   |       |                   |       |                   |       |                    |
| машиностроение                         | 225               | 5,4   | 209               | 5,4   | 187               | 4,95  | 83,1               |
| пищевая промышленность                 | 43                | 1,0   | 40                | 1,0   | 54                | 1,4   | 125,6              |
| металлургия                            | 34                | 0,8   | 32                | 0,8   | 28                | 0,75  | 82,4               |
| промышленность строительных материалов | 21                | 0,5   | 20                | 0,5   | 19                | 0,5   | 90,5               |
| химическая промышленность              | 19                | 0,4   | 18                | 0,5   | 46                | 1,2   | 242,1              |
| легкая промышленность                  | 16                | 0,4   | 15                | 0,4   | 9                 | 0,2   | 56,3               |
| прочие отрасли                         | 992               | 23,6  | 919               | 23,5  | 1735              | 45,9  | 174,9              |
| Строительство                          | 492               | 11,7  | 457               | 11,7  | 287               | 7,6   | 58,3               |
| Транспорт и связь                      | 383               | 9,1   | 356               | 9,1   | 459               | 12,1  | 119,8              |
| Сельское хозяйство                     | 46                | 1,1   | 43                | 1,1   | 229               | 6,1   | 497,8              |
| Лесное хозяйство                       | 16                | 0,4   | 15                | 0,4   | 45                | 1,2   | 281,3              |
| Всего                                  | 4205              | 100,0 | 3905              | 100,0 | 3783              | 100,0 | 90,0               |

*Источники:* Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества на 2004 г. и основные направления приватизации федерального имущества до 2006 г.; Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества на 2005 г.; Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества на 2006 г. и основные направления приватизации федерального имущества на 2006–2008 гг.; расчеты автора.

Как следует из табл. 4, количество акционерных обществ, акции которых находятся в федеральной собственности, за период между 1 июня 2003 г. и

1 июня 2005 г. сократилось на 10%. При этом за период между 1 июня 2004 г. и 1 июня 2005 г. сокращение количества указанных АО по абсолютной величине (122 ед.) было почти в 2,5 раза меньше аналогичного показателя за период между 1 июня 2004 г. и 1 июня 2003 г. (300 ед.).

В отличие от сектора унитарных предприятий заметные изменения произошли в отраслевой структуре АО с долей государства в капитале, причем в основном – в период между 1 июня 2004 г. и 1 июня 2005 г., тогда как отраслевая структура на 1 июня 2004 г. практически не отличалась от имевшей место на 1 июня 2003 г.

Наиболее важным сдвигом в отраслевой структуре АО, акции которых находятся в федеральной собственности, стало возрастание удельного веса предприятий промышленности (с 32% на 1 июня 2004 г. до 55% на 1 июня 2005 г.), транспорта и связи (с 9% до 12%), сельского (с 1% до 6%) и лесного (с 0,4% до 1,2%) хозяйства. При этом сократилась доля АО, относящихся к блоку отраслей непроеизводственной сферы (с 45,6% на 1 июня 2004 г. до 18% на 1 июня 2005 г.) и строительства (с 11,7% до 7,6%).

Необходимо подчеркнуть, что повышение удельного веса промышленных АО с долей государства в капитале произошло в основном за счет специально выделенной группы «прочих отраслей» индустрии, которые не относятся к указанным в таблице (металлургия, машиностроение, химическая, легкая, пищевая отрасли, промышленность строительных материалов). Именно эта группа демонстрирует рекордное увеличение своего вклада и по относительным (с 23,5% до почти 46%), и по абсолютным (на 816 ед.) показателям. По другим отраслям абсолютное количество АО с долей государства в капитале выросло значительно меньше: в сельском хозяйстве – на 186 ед., на транспорте и в связи – на 103 ед., в лесном хозяйстве – на 30 ед., в химии – на 28 ед., в пищевой промышленности – на 14 ед., хотя по темпам роста количества ФГУПов на 1 июня 2005 г. относительно 1 июня 2003 г. сельское и лесное хозяйство, химическая промышленность опережали группу прочих отраслей промышленности.

Попутно отметим, что наибольшее абсолютное сокращение АО, акции которых находятся в федеральной собственности, за период между 1 июня 2004 г. и 1 июня 2005 г. имело место по блоку отраслей непроеизводственной сферы (на 1096 ед.) и строительству (на 170 ед.).

Можно предположить, что причинами указанных изменений в отраслевой структуре АО, акции которых находятся в федеральной собственности, были, с одной стороны, реализация приватизационных процедур (продажа принадлежавших государству пакетов акций и акционирование унитарных предприятий), а с другой стороны – изменение классификации АО по отраслям и соответствующее их перераспределение между отраслями.

Другой важной характеристикой субсектора акционерных обществ с участием государства в капитале является распределение хозяйственных обществ в зависимости от размера принадлежащей государству доли.

*Таблица 5*

**Динамика акционерных обществ, в капитале которых участвовало государство, в 1999–2005 гг. (включая использование специального права «золотая акция»)**

| Дата              | Количество акционерных обществ |     |        |       |               |       |                 |       |       |       |       | «золотая акция» |
|-------------------|--------------------------------|-----|--------|-------|---------------|-------|-----------------|-------|-------|-------|-------|-----------------|
|                   | всего                          |     | до 25% |       | от 25% до 50% |       | от 50% до 100 % |       | 100 % |       | всего |                 |
|                   | ед.                            | %   | ед.    | %     | ед.           | %     | ед.             | %     | ед.   | %     |       |                 |
| 1999 г.           | 3316/<br>3896*                 | 100 | 863    | 26,0  | 1601          | 48,3  | 470             | 14,2  | 382   | 11,5  | 580   | **              |
| 1 января 2001 г.  | 3524*<br>**                    | 100 | 1746   | 49,55 | 1211          | 34,4  | 506             | 14,35 | 61    | 1,7   | ...   | ...             |
| 1 января 2002 г.  | 4407*<br>***                   | 100 | 2270   | 51,5  | 1401          | 31,8  | 646             | 14,65 | 90    | 2,05  | 750   | **              |
| 1 января 2003 г.  | 4222                           | 100 | 2152   | 51,0  | 1382          | 32,7  | 589             | 13,95 | 99    | 2,35  | 1076  | 118             |
| 1 июня 2003 г.    | 4205                           | 100 | 2148   | 51,1  | 1339          | 31,8  | 600             | 14,3  | 118   | 2,8   | ...   | ...             |
| 1 октября 2003 г. | 4035                           | 100 | 2051   | 50,8  | 1308          | 32,4  | 552             | 13,7  | 124   | 3,1   | 640   | 148             |
| 1 января 2004 г.  | 3704                           | 100 | 1769   | 47,75 | 1235          | 33,35 | 540             | 14,6  | 160   | 4,3   | 591   | 251             |
| 1 июня 2004 г.    | 3905                           | 100 | 1950   | 49,9  | 1183          | 30,3  | 499             | 12,8  | 273   | 7,0   | ...   | ...             |
| 1 марта 2005 г.   | 4075/<br>3791#                 | 100 | 1697   | 44,8  | 1154          | 30,4  | 487             | 12,85 | 453   | 11,95 | ...   | 284             |
| 1 июня 2005 г.    | 3783/<br>3524##                | 100 | 1544   | 43,8  | 1093          | 31,0  | 474             | 13,5  | 413   | 11,7  | ...   | 259             |

\* В тексте Концепции управления государственным имуществом и приватизации 1999 г. упоминаются 3896 хозяйственных обществ, в капитале которых участвует РФ; 3316 ед. – расчетная величина, полученная суммированием упоминаемого в тексте Концепции количества пакетов акций (долей, паев) различной величины.

\*\* Общее количество АО с использованием специального права «золотая акция» без выделения количества тех, где при этом у государства нет пакетов акций.

\*\*\* Акционерные общества, не считая 48 долей и пакетов акций в зарубежных компаниях.

\*\*\*\* ОАО, не считая акций 75 ЗАО и долей в уставных капиталах ООО, переданных на основании распоряжения Правительства РФ «О прекращении государственного участия в уставных капиталах кредитных организаций» от 2 апреля 2002 г. № 454-р либо полученных в порядке наследования, дарения и по иным основаниям.

# 3791 ед. – расчетное количество АО, акции которых находятся в собственности РФ, без учета 284 АО, где используется специальное право «золотая акция» (без наличия пакета). Удельный вес АО с той или иной долей в капитале для сопоставимости с данными на предыдущие даты рассчитан исходя из этой величины.

Для справки: в материалах к заседанию Правительства РФ 17 марта 2005 г. «О мерах по повышению эффективности управления федеральной собственностью», подготовленных Минэкономразвития РФ, указано, что на 1 января 2005 г. в федеральной собственности находились акции 3767 АО, не считая упомянутых 284 АО с «золотой акцией» и долей в уставных капиталах 24 ООО, переданных в казну на основании распоряжения Правительства РФ «О прекращении государственного участия в уставных капиталах кредитных организаций» от 2 апреля 2002 г. № 454-р, в то же время в другом источнике (Назаров В.) говорится о том, что в реестре федеральной собственности учтены 3930 акционерных обществ, акции которых находятся в федеральной собственности или в отношении которых используется специальное право «золотая акция» на участие в их управлении (562 АО).

## 3524 ед. – расчетное количество АО, акции которых находятся в собственности РФ, без учета 259 АО, где используется специальное право «золотая акция» (без наличия пакета). Удельный вес АО с той или иной долей в капитале для сопоставимости с данными на предыдущие даты рассчитан исходя из этой величины.

*Источники:* данные ведомственного сайта [www.mgi.ru](http://www.mgi.ru); Браверман А. А. О мерах по повышению эффективности управления федеральной собственностью и критериях ее оценки // Вестник Минимущества России. 2003. № 1. С. 13–14; Предприятия с государственным участием. Институционально-правовые аспекты и экономическая эффективность. Серия «Научные доклады: независимый экономический анализ», № 155. М.: Московский общественный научный фонд; Ассоциация исследователей экономики общественного сектора, 2004, С. 47; Программа приватизации федерального имущества на 2004 г. (Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества на 2004 г. и основные направления приватизации федерального имущества до 2006 г.) // Вестник Минимущества России. 2003. № 3. С. 4–5; Ключевые проблемы повышения эффективности управления федеральной собственностью и основные направления дивидендной политики Российской Федерации // Вестник Минимущества России. 2003. № 4. С. 8; Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества на 2005 г.; Назаров В. Л. Административная реформа и управление федеральным имуществом // Управление собственностью. 2005. № 1. С. 3; Материалы к заседанию Правительства РФ 17 марта 2005 г. «О мерах по повышению эффективности управления федеральной собственностью»; Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества на 2006 г. и основные направления приватизации федерального имущества на 2006–2008 гг.; расчеты автора.

Как следует из табл. 5, в динамике количества таких обществ в 1999–2005 гг. можно выделить 2 периода: 2000–2001 гг., когда наблюдался рост количества АО, акции которых находились в федеральной собственности, и 2002–2004 гг., когда их число стало сокращаться. Только за 2001 г. количество таких АО выросло на четверть (или на 883 ед.), достигнув 4407 ед., что стало абсолютным максимумом за весь анализируемый период. В последующие годы обнаружилась тенденция к уменьшению количества АО, акции которых находились в федеральной собственности. За 2002 г. их количество сократилось на 4,2% (или на 185 ед.), за 2003 г. – на 12,3% (или на 518 ед.).

Динамика общего количества АО, акции которых находились в федеральной собственности, является результирующей двух векторов: их число может расти за счет акционирования ФГУПов или ряда иных действий, которые могут приводить к появлению в федеральной собственности пакетов акций (долей, паев); с другой стороны, продажа пакетов таких акций в ходе приватизационных процедур естественным образом приводит к уменьшению их количества в казне РФ.

Если же говорить в практической плоскости, то заметный рост количества АО с федеральным пакетом акций, наблюдавшийся в 2000–2001 гг., отра-

жает скорее успехи инвентаризации федерального имущества, проводившейся после принятия Концепции 1999 г., чем реальное увеличение числа соответствующих АО, поскольку количество акционируемых ФГУПов и проданных пакетов акций стало заметно расти лишь в 2003–2004 гг.

Если посмотреть на структуру всего массива АО с федеральными пакетами акций с позиций того, насколько имеющаяся в федеральной собственности доля может обеспечить государству как ее владельцу должную степень контроля над компанией, то можно сказать следующее. Удельный вес АО, где в федеральной собственности находилось более 50% акций (включая все 100%), в 2001–2003 гг. составлял 16–17% и несколько увеличился к началу 2004 г. – примерно до 19%. Параллельно произошло небольшое уменьшение удельного веса пакетов акций величиной до 25% уставного капитала и блокирующих пакетов (от 25% до 50%), которые составляли около половины и трети всех федеральных пакетов акций соответственно.

Особо следует сказать о сдвигах 2004 г., когда произошло уменьшение долей федеральных пакетов акций всех величин, за исключением 100-процентных. В итоге по состоянию на 1 июня 2005 г. структура массива федеральных пакетов акций имела следующий вид: миноритарные пакеты акций величиной до 25% капитала составляют менее 44% всех АО с долей государства, пакеты акций блокирующей величины (от 25% до 50% капитала) – 31%, примерно в четверти всех компаний государство могло осуществлять мажоритарный или полный контроль, причем доля последних (со 100% государственного капитала) была лишь немногим меньше доли тех АО, где государство, являясь мажоритарным акционером, имело меньше 100% акций.

Сопоставляя сложившуюся на середину 2005 г. структуру федеральных пакетов акций по величине доли государства в уставном капитале с той структурой, которую Минимущество РФ рассматривало в качестве ожидаемой после реализации программы приватизации 2003 г.<sup>12</sup>, приходится констатировать большую разницу между ними.

Наблюдался явный перекося в пользу удельного веса пакетов акций, которые не обеспечивали государству должную степень контроля над компаниями. Так, планировалось сократить долю миноритарных пакетов акций до 36% (фактически – 43,8%), блокирующих пакетов – до 22% (фактически – 31%). Напротив, доля полных пакетов должна была достичь 30% (де-факто – менее 12%). И только ожидаемая доля контрольных пакетов акций (12%) примерно совпала с фактически имевшейся на середину 2005 г. (13,5%).

Еще более неоднозначная картина вырисовывается при сравнении структуры массива федеральных пакетов акций на март 2005 г. и 1999 г. (по данным Концепции). Произошло весьма значительное (в 1,7 раза) увеличение доли пакетов акций величиной до 25% капитала в основном за счет сокращения удельного веса блокирующих пакетов акций (от 25% до 50%). Доля па-

<sup>12</sup> Всего ожидалось иметь в федеральной собственности 3613 пакетов акций, см.: Браверман А. А. О мерах по повышению эффективности управления федеральной собственностью и критериях ее оценки // Вестник Минимущества России. 2003. № 1. С. 29.

кетов акций величиной от 50% до 100% также сократилась, правда, всего на 1,5 п. п. Доля же АО, где весь капитал принадлежал государству, осталась практически неизменной (около 12%). При этом необходимо иметь в виду, что данные за 1999 г., возможно, являются неполными.

Тем не менее можно констатировать, что количество учтенных федеральных пакетов акций величиной менее 25% на 1 июня 2005 г. (1544 ед.) в 1,8 раза превышало аналогичные показатели 1999 г., будучи максимальным на начало 2002 г. (2270 ед.), после чего наблюдалось их постоянное сокращение. Количество федеральных пакетов акций величиной от 25% до 50% в 2005 г. (1093 ед.) было почти на 32% меньше, чем в 1999 г. (1601 ед.). При этом на начало 2002 г. (1401 ед.) оно было больше, чем годом ранее (1211 ед.), после чего также наблюдалось их постоянное сокращение. Количество федеральных пакетов акций величиной от 50% до 100% акций в 2005 г. (474 ед.) мало отличалось от показателя 1999 г. (470 ед.), хотя и колебалось в довольно значительных пределах на протяжении анализируемого периода, составляя 646 ед. на начало 2002 г. и 600 ед. на 1 июня 2003 г., после чего происходило уменьшение их числа. Количество же АО, где 100% акций находились в федеральной собственности, в 2005 г. было примерно на 8% больше, чем в 1999 г. Минимальное их количество было зафиксировано на начало 2001 г. (61 ед.). В последующем оно постоянно увеличивалось, причем за 2004 г. оно выросло в 2,8 раза (или почти на 300 ед.).

Масштаб использования специального права «золотая акция» достиг максимума на начало 2003 г., когда помимо 958 АО, где оно применялось параллельно с наличием федерального пакета акций, имелось 118 таких АО, где государство при этом не было акционером (для сравнения: в 1999 г. насчитывалось 580 АО, где использовался данный инструмент, на начало 2002 г. – 750). В 2003–2004 гг. по мере расширения процесса продажи федеральных пакетов акций уменьшалось общее количество таких АО (591 ед. на начало 2004 г.), но при этом росло количество тех из них, где имущественное присутствие государства сводилось только к использованию специального права: 284 ед. на 1 марта 2005 г., что в 2,4 раза больше, чем на начало 2003 г. Возрос и удельный вес АО с использованием исключительно специального права в общей массе АО с «золотой акцией»: на начало 2003 г. они составляли около 11%, на начало 2004 г. – уже более 42%.

#### 4.3.2. Основные изменения в нормативно-правовой базе

В истекшем году продолжалось совершенствование нормативно-правовой базы, регулирующей процесс управления ФГУПами и находящимися в федеральной собственности акциями ОАО.

Если говорить о субсекторе **унитарных предприятий**, то основными нормативно-правовыми новациями можно считать новые примерные устав ФГУПа и трудовой договор с его руководителем. За период с момента принятия Концепции управления государственным имуществом и приватизации в РФ осенью 1999 г. это уже третья версия названных документов, являющихся

базовыми в процессе управления унитарными предприятиями. Первые две датируются февралем 2000 г. (с некоторыми последующими дополнениями) и декабрем 2003 г.

Новый Примерный трудовой договор с руководителем ФГУПа был утвержден приказом Минэкономразвития от 2 марта 2005 г. № 49. В нем в основном повторяются положения предыдущей версии данного документа, утвержденной распоряжением Минимущества РФ от 11 декабря 2003 г. № 6946-р. Существенным новшеством является появление в разделе «Ответственность руководителя» нормы о его полной материальной ответственности за прямой действительный ущерб, причиненный предприятию. Прочие же изменения носят технический характер (например, отсутствие упоминания о минимальном сроке трудового договора в 3 года при сохранении прежней нормы в отношении максимального срока в 5 лет).

Приказом Минэкономразвития от 25 августа 2005 г. № 205 был утвержден новый Примерный устав ФГУПа. Как и Примерный трудовой договор с руководителем ФГУПа, он мало отличается от своей предыдущей версии – Примерного устава ФГУПа, утвержденного распоряжением Минимущества РФ от 11 декабря 2003 г. № 6945-р. В качестве новых моментов можно отметить изменение формулировок, определяющих цели деятельности предприятия (теперь отдельными подпунктами выделяются конкретные цели, вытекающие из норм закона об унитарных предприятиях, и только потом упоминается получение прибыли) и направления использования прибыли (в новой версии в порядке очередности указано, что она может быть использована на покрытие расходов предприятия, формирование доходов федерального бюджета<sup>13</sup>, иные указанные направления), а также введение ранее отсутствовавшей нормы о том, что доходы от аренды недвижимого имущества предприятия перечисляются в федеральный бюджет в установленном порядке. В разделе «Обязанности предприятия» на первое место вынесена отсутствовавшая прежде норма о выполнении утвержденной в установленном порядке программы деятельности (ранее в этом ключе упоминались лишь утвержденные показатели экономической эффективности). Порядок утверждения программ деятельности унитарных предприятий и аттестации их руководителей изменений не претерпел.

Эффект от утверждения новых нормативных актов, регулирующих деятельность унитарных предприятий, не стоит переоценивать. Как отмечалось на заседании российского Правительства главой Минэкономразвития 17 марта 2005 г., принятие в конце 2002 г. специального закона об унитарных предприятиях, где содержались нормы, затрудняющие их хозяйственную деятельность, не стало ожидаемым стимулом для сокращения субсектора. Руководители ГУПов приспособились к требованиям закона по согласованию своих действий с органами власти<sup>14</sup>.

<sup>13</sup> Ранее прямое указание на часть прибыли предприятия как на источник пополнения федерального бюджета отсутствовало.

<sup>14</sup> Фрумкин К. Приватизация на бумаге // Известия, 18 марта 2005 г.

Применительно к субсектору **АО с участием государства в капитале** важнейшей новацией можно считать приказ Росимущества от 26 июля 2005 г. № 228, утвердивший следующие вступившие в силу с 1 августа типовые документы:

- Примерная форма директив представителям интересов РФ в совете директоров ОАО, акции которого находятся в федеральной собственности;
- Примерная форма директив представителю государства на общем собрании акционеров таких ОАО;
- Примерная форма доверенности представителю государства на представление интересов Российской Федерации на общем собрании акционеров ОАО, акции которого находятся в федеральной собственности;
- Примерная форма решения единственного акционера ОАО, 100% акций которого находится в федеральной собственности;
- Примерная форма решения единственного акционера ОАО, 100% акций которого находится в федеральной собственности, об увеличении уставного капитала путем размещения дополнительных акций;
- Рекомендации для формирования позиции государства по вопросу об утверждении годового отчета ОАО, акции которого находятся в федеральной собственности;
- Рекомендации для формирования позиции государства по вопросу о согласовании сделки, в совершении которой имеется заинтересованность, и крупной сделки ОАО, акции которого находятся в федеральной собственности;
- Форма паспорта заседания органа управления ОАО, акции которого находятся в федеральной собственности.

Формулировки, используемые в **Примерных формах директив**, предусматривают обязанность представителя государства голосовать определенным образом (за или против) проекта предлагаемого решения (как варианты: обеспечить избрание в совет директоров (включая его председателя), в состав ревизионной комиссии указанных лиц или снять вопрос с обсуждения с указанием причины). По остальным вопросам повестки дня представитель государства обязан голосовать в соответствии с действующим законодательством в интересах государства и акционерного общества, а в случае внесения дополнительных вопросов, не предусмотренных официально полученной Росимуществом повесткой дня, голосовать против принятия каких-либо решений. Представители государства обязаны в течение двух недель со дня заседания совета директоров обеспечить представление в Росимущество копии протокола этого заседания.

Директивы оформляются письмом заместителя руководителя Росимущества, регистрируются в порядке, установленном в этом ведомстве Инструкцией по делопроизводству. К директивам прилагается паспорт заседания органа управления ОАО, акции которого находятся в федеральной собственности, составленный по утвержденной настоящим приказом форме. К директивам прилагается пояснительная записка за подписью начальника управле-

ния Росимущества, содержащая обоснование предлагаемого проекта решения по каждому вопросу повестки дня и соответствующую позицию отраслевого федерального органа исполнительной власти (при наличии). Использование в директивах формулировок, отличных от указанных в Примерных формах, не допускается.

**В доверенности на представление интересов государства** указываются количество принадлежащих государству акций и их доля в уставном капитале. Доверенность выдается без права передоверия другому лицу, имеет срок действия не более 7 дней с дня, предшествующего дате проведения общего собрания акционеров, она также действительна в случае проведения в соответствии с законодательством Российской Федерации повторного общего собрания акционеров без изменения повестки дня.

Свои особенности имеет **Примерная форма решения единственного акционера ОАО, 100% акций которого находится в федеральной собственности**, поскольку в этом случае решение оформляется в виде распоряжения Росимущества. В Примерной форме в этом случае прямо указываются вопросы, которые должны в обязательном порядке пройти утверждение: 1) годовой отчет; 2) годовая бухгалтерская отчетность, включая отчет о прибылях и убытках; 3) распределение прибыли, включая направление средств на выплату дивидендов; 4) избрание совета директоров, включая представителя интересов государства; 5) избрание ревизионной комиссии, включая представителя интересов государства; 6) назначение генерального директора; 7) утверждение аудитора.

Для определения позиции Росимущества по вопросам повестки дня общего собрания акционеров открытого акционерного общества, 100% акций которого находится в собственности Российской Федерации, должны быть представлены следующие материалы: 1) копии протоколов заседаний совета директоров, на которых были рассмотрены вопросы подготовки к общему собранию акционеров; 2) годовой отчет общества, оформленный в соответствии с рекомендациями, утвержденными настоящим приказом; 3) бухгалтерский баланс со всеми приложениями за отчетный год, заверенный руководителем и с отметкой налогового органа; 4) заключение аудитора общества по результатам проверки финансово-хозяйственной деятельности общества за соответствующий год; 5) заключение ревизионной комиссии по результатам проверки финансово-хозяйственной деятельности общества за соответствующий год; 6) рекомендации совета директоров общества по распределению прибыли, в том числе по размеру дивидендов по акциям общества и порядку их выплаты, по результатам финансового года, оформляемые протоколом заседания совета директоров; 7) сведения о кандидате (кандидатах) в исполнительные органы общества, совет директоров общества, ревизионную комиссию общества; 8) протокол конкурсной комиссии по отбору аудитора на соответствующий год; 9) иные документы, требуемые для принятия решений по отдельным вопросам в соответствии с действующим законодательством и настоящим приказом.

**В Примерной форме решения единственного акционера ОАО, 100% акций которого находится в федеральной собственности, об увеличении уставного капитала путем размещения дополнительных акций** должны указываться количество акций, до которого будет увеличено их число, размеры увеличения уставного капитала, цена размещения одной обыкновенной именной бездокументарной акции дополнительного выпуска по номинальной стоимости, даты начала<sup>15</sup> и окончания<sup>16</sup> размещения акций, которые при размещении по закрытой подписке единственному акционеру – Российской Федерации должны оплачиваться в полном объеме. Также подлежат утверждению изменения в уставе ОАО, связанные и с изменением количества акций<sup>17</sup>.

Решение единственного акционера открытого акционерного общества, 100% акций которого находится в собственности Российской Федерации, об увеличении уставного капитала путем размещения дополнительных акций оформляется также в виде распоряжения Росимущества. Для определения его позиции по этому вопросу повестки дня общего собрания акционеров должны быть представлены: 1) копия протокола заседания совета директоров, на котором был рассмотрен вопрос об увеличении уставного капитала путем размещения дополнительных акций; 2) иные документы, требуемые для принятия решений по отдельным вопросам в соответствии с действующим законодательством и настоящим приказом.

В случае оплаты дополнительных акций неденежными средствами (ценными бумагами, вещами или имущественными правами, иными правами, имеющими денежную оценку) распоряжение должно предусматривать перечень имущества, которым могут оплачиваться акции. В данном случае для определения позиции Росимущества должно быть представлено заключение по результатам экспертизы отчета об оценке соответствующего имущества, подготовленное Управлением учета имущества, анализа, оценки и контроля его использования Росимущества. В соответствующем случае указывается также, что «размещаемые дополнительные акции могут быть оплачены имуществом».

**Рекомендации для формирования позиции государства по вопросу об утверждении годового отчета ОАО, акции которого находятся в федеральной собственности**, состоят из следующих разделов: 1) общие све-

---

<sup>15</sup> Датой начала размещения ценных бумаг выпуска является следующий день после получения уведомления о государственной регистрации выпуска ценных бумаг.

<sup>16</sup> В соответствующем случае может быть указано также, что датой окончания размещения ценных бумаг выпуска является дата получения организацией права собственности на количество акций организации, акции которой вносятся в оплату уставного капитала, но не позднее одного года со дня государственной регистрации дополнительного выпуска ценных бумаг.

<sup>17</sup> В случае, если устав организации не содержит указания на требуемое количество, номинальную стоимость, категории (типы) акций, которые общество вправе размещать дополнительно к размещенным акциям (объявленные акции), и права, предоставляемые этими акциями.

дения об акционерном обществе; 2) характеристика органов управления и контроля ОАО (общее собрание акционеров, совет директоров, исполнительный орган, ревизионная комиссия); 3) положение предприятия в отрасли; 4) приоритетные направления; 5) отчет совета директоров (наблюдательного совета) о результатах развития предприятия по приоритетным направлениям деятельности; 6) информация о совершенных предприятием крупных сделках и сделках, в которых имеется заинтересованность; 7) отчет о выплате дивидендов; 8) описание основных факторов риска, связанных с деятельностью предприятия; 9) перспективы развития предприятия.

В **Рекомендациях для формирования позиции государства по вопросу о согласовании сделки, в совершении которой имеется заинтересованность, и крупной сделки ОАО, акции которого находятся в федеральной собственности**, указывается, что в этих целях должны быть проанализированы следующие материалы: 1) заверенные в установленном порядке копии документов, подтверждающих наличие заинтересованных в сделке лиц в соответствии с действующим законодательством (в случае сделки, в совершении которой имеется заинтересованность); 2) заверенная в установленном порядке копия бухгалтерского баланса ОАО, акции которого находятся в федеральной собственности, на последнюю отчетную дату; 3) заверенная руководителем такого ОАО копия устава соответствующего открытого акционерного общества; 4) подготовленный в соответствии с законодательством РФ об оценочной деятельности отчет об оценке рыночной стоимости имущества, с которым предполагается совершить сделку, произведенной не позднее чем за 3 месяца до его представления (при необходимости); 5) заключение по результатам экспертизы отчета об оценке соответствующего имущества, подготовленное Управлением учета имущества, анализа, оценки и контроля его использования Росимущества (при необходимости); 6) проект договора на совершение сделки (за исключением случаев заключения договора на торгах, проводимых в форме конкурса) и подробное описание всех условий сделки; 7) информация о прогнозе влияния результатов сделки на эффективность деятельности ОАО в разрезе производственных и финансовых показателей; 8) письменное мнение о целесообразности совершения сделки, подготовленное федеральным органом исполнительной власти, осуществляющим координацию и регулирование деятельности в соответствующей отрасли (сфере управления) (при наличии).

**Паспорт заседания органа управления ОАО, акции которого находятся в федеральной собственности**, должен содержать следующую информацию: 1) дата проведения мероприятия; 2) количество акций в федеральной собственности и их доля в уставном капитале (с выделением голосующих акций); 3) величины ряда экономических показателей (выручка, чистая прибыль, чистые активы) за отчетный и предшествующий финансовые года; 4) предлагаемый размер дивидендов, в т. ч. как доля от чистой прибыли (с выделением приходящихся на федеральный пакет); 5) состав совета директоров (с выделением фактического и возможного числа лиц, представ-

ляющих интересы государства); 6) наличие пакета представленных документов (годового отчета, отчета ревизионной комиссии, аудиторского заключения и протокола конкурсной комиссии по отбору аудитора).

Важным событием, которое может оказать существенное влияние на развитие компаний с долей государства в капитале, стали поправки в действующий закон о приватизации, снявшие запрет на приобретение земли акционерными обществами, в которых доля государства и муниципалитета превышает 25%. Эта норма позволит выкупить землю под своими объектами недвижимости таким крупным компаниям, как «Газпром», РАО «ЕЭС России», Сбербанк РФ и т. п., что должно повысить их инвестиционную привлекательность за счет роста капитализации и способности осуществлять внешние заимствования (прежде всего кредитные).

#### *4.3.3. Основные факторы, влиявшие на развитие государственного сектора*

В практическом отношении период 2004–2005 гг. характеризовался тем, что вопросы управления унитарными предприятиями и хозяйственными обществами с долей государства в капитале оказались вплетенными в контекст административной реформы и ее последствий.

Во-первых, можно отметить борьбу вокруг Перечня стратегических предприятий и акционерных обществ. К началу 2005 г. Минэкономразвития РФ был подготовлен и внесен в Правительство РФ проект Указа Президента РФ «О внесении изменений в Перечень стратегических предприятий и стратегических акционерных обществ».

Документом предлагалось исключить из Перечня 252 организации, в том числе 43 федеральных государственных унитарных предприятия и 209 ОАО. В частности, предусматривалось исключение из Перечня 8 находящихся в федеральной собственности пакетов акций акционерных обществ и 9 ФГУПов, относящихся к гражданской авиации, 23 ОАО, являющихся морскими и речными портами, плюс акций 39 обществ морского и речного транспорта, а также 47 открытых акционерных обществ, деятельность которых связана с газификацией и эксплуатацией газового хозяйства в соответствующих субъектах Российской Федерации<sup>18</sup>.

Таким образом, более половины из предлагавшихся к исключению из числа стратегических акционерных обществ относились к отраслям транспорта и инфраструктуры. МЭРТ обосновывал такой подход необходимостью привлечения внебюджетных средств в виды деятельности, для которых характерны высокая фондоемкость и длительные сроки окупаемости капиталовложений, в условиях, когда инвестиционные потребности превышают бюджетные возможности государства и внутренние источники соответствующих предприятий, что способствует усилению диспропорций между выросшим спросом на транспортные услуги и возможностями его удовлетворения. В

---

<sup>18</sup> Материалы к заседанию Правительства РФ 17 марта 2005 г. «О мерах по повышению эффективности управления федеральной собственностью», Минэкономразвития РФ, Российская бизнес-газета, 22 марта 2005 г.

этом же контексте указывалось на участие частного капитала в сфере строительства и эксплуатации аэропортов, портов, обслуживающих водный транспорт, присутствие частного капитала на энергетическом рынке, приватизацию большинства компаний по добыче энергоресурсов.

В качестве возможных результатов приватизации называлось повышение конкурентоспособности инфраструктурных объектов, снижение транспортных издержек, ускорение движения пассажиропотоков и грузопотоков, увеличение перевалочных (перевозочных) мощностей, появление новых инвесторов, позитивное влияние на состояние конкурентной среды, повышение качества управления соответствующими объектами. В качестве дополнительного аргумента в пользу реализации федеральных пакетов акций упоминалось снижение их потенциальной стоимости при недостаточном финансировании соответствующих предприятий из бюджета.

Проектом Указа также предлагалось исключить из числа стратегических 73 акционерных общества, находящиеся в федеральной собственности акции которых составляют менее 51% уставного капитала. Такое предложение базировалось на анализе осуществляемой данными компаниями деятельности, который показал, что они не осуществляют производство продукции, необходимой для обеспечения обороноспособности и безопасности государства, защиты нравственности, здоровья, прав и законных интересов граждан РФ. Отсутствуют законодательные акты, в соответствии с которыми установлены требования к производству соответствующей продукции (работ, услуг) организациями исключительно государственной собственности. В ряде АО производство стратегической продукции не является только их прерогативой, поскольку аналогичная продукция (работы, услуги) производятся частным сектором, что делает, по мнению МЭРТа, сохранение таких пакетов акций в федеральной собственности нецелесообразным. Их размер позволяет государству лишь блокировать решения, принимаемые общими собраниями акционеров.

Кроме того, исключению подлежали федеральные государственные унитарные предприятия и открытые акционерные общества, включение которых в программы приватизации на 2004–2005 гг. согласовано с отраслевыми федеральными органами исполнительной власти.

Подготовка документа велась с учетом предложений федеральных органов исполнительной власти, отвечающих за реализацию государственной политики в соответствующих отраслях. Имевшиеся разногласия снимались в ходе согласительных процедур с участием указанных министерств и ведомств.

Несмотря на учет отраслевой специфики представленный Минэкономразвития проект Указа Президента РФ претерпел значительные изменения, внесенные аппаратом Правительства РФ, в результате чего количество исключаемых из Перечня стратегических предприятий и АО организаций было сокращено. После учета замечаний аппарата Правительства в администрацию президента Российской Федерации был направлен проект, содержащий

список из 8 федеральных государственных унитарных предприятий и 179 открытых акционерных обществ. Таким образом, по сравнению с первоначальным вариантом число ОАО, предлагавшихся к исключению из числа стратегических, уменьшилось примерно на 15%, а ФГУПов – более чем в 5 раз.

Тем не менее Государственно-правовым управлением президента РФ проект Указа был отклонен и возвращен на доработку. Помимо технических замечаний были выражены сомнения по поводу необходимости исключения из вышеупомянутого перечня большого количества предприятий и АО без детального анализа их роли в обеспечении безопасности и обороноспособности государства. Данное обстоятельство сделало необходимым проведение совещания по устранению имеющихся разногласий. В дальнейшем замечания Государственно-правового управления президента по поводу анализа роли предприятий в обеспечении безопасности и обороноспособности государства были учтены. Минэкономразвития в этой связи считает актуальным предложение аппарата Совета безопасности РФ о последующей разработке регламента подготовки предложений по уточнению Перечня стратегических предприятий и стратегических АО, который бы позволил обеспечить его периодическое обновление, как требует того действующий закон о приватизации.

На практике после исключения из Перечня стратегических предприятий и акционерных обществ в 2004 г. – начале 2005 г. «Роснефти» (с заменой на «Роснефтегаз» в связи с реализацией проекта по консолидации государственного контроля в «Газпроме»), 12 унитарных предприятий и 8 акционерных обществ машиностроения и оборонной промышленности последующие изменения были минимальными. После января 2005 г. в перечень были включены всего 2 ФГУПа: «Гознак» (с преобразованием 8 профильных унитарных предприятий в его филиалы) и агентство ИТАР–ТАСС<sup>19</sup>. Еще одно унитарное предприятие, являющееся научно-исследовательским институтом, было исключено из перечня ввиду присоединения к другому предприятию.

Во-вторых, на масштаб госсектора, а косвенно и на процессы, происходившие внутри него, оказывало влияние замедление хода приватизации вследствие конфликта между Российским фондом федерального имущества (РФФИ) и Федеральным агентством по управлению федеральным имуществом (Росимуществом).

Новое руководство Росимущества во главе с В. Назаровым, вставшее у руля этого органа по управлению имущественными отношениями после начала административной реформы весной 2004 г., предприняло попытку реализовать давно вынашивавшийся замысел расширить круг продавцов федерального имущества в ходе приватизации, мотивируя это необходимостью ускорения приватизационного процесса. Все предшествующие годы эту функцию реализовывал исключительно РФФИ. Были инициированы поправки

<sup>19</sup> В 2004 г. в перечень стратегических предприятий по Указу Президента РФ от 22 ноября 2004 г. № 1470 было включено Российское агентство международной информации РИА «Новости».

в закон о приватизации, лишаящие эту структуру права эксклюзивного продавца. При подготовке нового устава Росимущества было оговорено право ведомства держать в собственности акции, принадлежащие государству, до того момента, пока в права собственности не вступит новый владелец. Росимуществом же были инициированы и поправки в устав РФФИ, лишаящие фонд права владеть и управлять активами приватизированных предприятий, с перспективой перевести РФФИ на бюджетное финансирование при том, что в настоящее время эта организация существует на комиссионные от продажи приватизируемого имущества. Вероятно, это обстоятельство – помимо чисто межведомственных трений, возникших в ходе административной реформы, – и послужило одной из подспудных причин острого конфликта между двумя организациями.

РФФИ, опираясь на свой устав и ранее принятый регламент отношений с Росимуществом, требовал от последнего заранее передавать акции, подлежащие приватизации. Однако к началу лета РФФИ не передал ни одному из победителей торгов купленные им предприятия, т. к. не мог получить их акции у Росимущества. Руководство РФФИ во главе с Ю. Петровым высказывало намерения приостановить публикацию всех сообщений о предстоящих торгах, что означало бы полное замораживание всего процесса приватизации. Всего за прошедший год Российский фонд федерального имущества не опубликовал информационные сообщения о продаже акций 183 акционерных обществ, впервые включенных в программу приватизации<sup>20</sup>.

Во временном порядке данный вопрос был урегулирован приказом Минэкономразвития России от 7 июня 2005 г. № 122. В соответствии с указанным порядком Росимущество оформляет и передает Российскому фонду федерального имущества оригиналы передаточных распоряжений на передачу приватизируемых акций не позднее 3 рабочих дней со дня получения от РФФИ копий протоколов об итогах торгов и договоров о купле-продаже акций, продажа которых признана состоявшейся. В свою очередь РФФИ оформляет передаточные распоряжения на передачу акций покупателям и осуществляет взаимодействие с лицами, ведущими реестры акционеров. При этом передаточные распоряжения на передачу акций фонду направляются регистраторам одновременно с передаточными распоряжениями на передачу акций покупателям, что позволяет минимизировать срок владения акциями лицом, не уполномоченным на осуществление прав акционера от имени Российской Федерации (фактически акции проходят через лицевой счет продавца транзитом).

В целях совершенствования процедуры продажи приватизируемых акций Министерством экономического развития и торговли России подготовлен проект Постановления Правительства Российской Федерации «О Российском фонде федерального имущества».

<sup>20</sup> О приватизации федерального имущества в 2005 г. Отчет Федерального агентства по управлению федеральным имуществом. М., 2006.

Проектом определяется, что с момента утверждения Правительством РФ прогнозного плана (программы) приватизации федерального имущества на очередной период в реестре акционеров акционерного общества, включенного в прогнозный план (программу) приватизации, владельцем акций акционерного общества, принадлежащих на праве собственности Российской Федерации, указывается Российская Федерация в лице Росимущества и РФФИ.

При этом Росимущество осуществляет права акционера в полном объеме, а РФФИ наделяется полномочиями в установленном порядке запрашивать информацию для проведения предпродажной подготовки и проведения оценки акций, а также наделяется полномочиями от имени Российской Федерации как акционера непосредственно передавать покупателю приватизированные акции после подведения итогов продаж, признанных состоявшимися, на основании заключенных в соответствии с законодательством о приватизации договоров купли-продажи. Кроме того, проект наделяет Росимущество полномочиями по определению начальной цены приватизируемого федерального имущества<sup>21</sup>.

Тем не менее до настоящего времени не утверждена новая редакция Устава Российского фонда федерального имущества, не приведены в соответствие с Указом Президента Российской Федерации от 20 мая 2004 г. № 649 «Вопросы структуры федеральных органов исполнительной власти» нормативные правовые акты Правительства Российской Федерации, регулирующие вопросы организации продажи федерального имущества.

Итогом незавершенного реформирования отношений по приватизации и управлению федеральным имуществом и противоречий между Росимуществом и РФФИ, возникших в ходе административной реформы, стало очевидное замедление реализации весьма амбициозной приватизационной программы, сформулированной Минимуществом РФ еще в 2003 г., до начала административной реформы. Напомним, что Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества на 2004 г. и основные направления приватизации федерального имущества до 2006 г., утвержденные распоряжением Правительства РФ от 15 августа 2003 г. № 1165-р, охватывали трехлетнюю перспективу (2004–2006 гг.) и ставили своей целью к 2006 г. предложить частному сектору все имущество, которое не выполняет государственных функций, а к 2008 г. завершить процесс приватизации.

В частности, применительно к государственному участию в корпоративном секторе в качестве основных ориентиров для реализации приватизационных программ была заявлена продажа всех принадлежащих государству пакетов акций, составляющих до 25% уставного капитала, в 2004 г., составляющих до 50% уставного капитала – в 2005 г., всех остальных, за исключением стратегических, – в 2006 г. Такая программа требовала, по оценке Минимущества РФ, ежегодного осуществления продаж акций 4000 акционерных обществ (включая реорганизованные ФГУПы). В итоге к концу 2008 г. в собст-

<sup>21</sup> Об итогах приватизации государственного имущества в первом полугодии 2005 г. // Центр парламентских коммуникаций, 5 августа 2005 г., [www.rosim.ru](http://www.rosim.ru)

венности государства планировалось оставить не более 2000 ФГУПов и 500 различных пакетов акций.

Для последующих приватизационных программ характерно использование прежних ориентиров, однако без явного указания на продажу всех принадлежащих государству пакетов акций, кроме стратегических, в 2006 г.

Так, в Прогнозном плане (программе) приватизации на 2005 г., утвержденном распоряжением Правительства РФ от 26 августа 2004 г. № 1124-р, говорилось о том, что в 2005 г. должны быть предложены к приватизации пакеты акций, размер которых не превышает 25% уставного капитала соответствующих акционерных обществ, за исключением пакетов акций стратегических акционерных обществ или принимающих участие в формировании интегрированных структур, а также пакетов акций, продажа которых будет осуществляться исходя из потребностей формирования доходной части федерального бюджета в 2005 г. и на период до 2007 г. в соответствии с перспективным финансовым планом. В Прогнозном плане (программе) приватизации на 2006 г. и основных направлениях приватизации федерального имущества на 2006–2008 гг., утвержденных распоряжением Правительства РФ от 25 августа 2005 г. № 1306-р, практически в той же самой редакции говорилось о том, что в 2006 г. будут предложены к приватизации пакеты акций, размер которых не превышает 50% уставного капитала соответствующих акционерных обществ. В 2007–2008 гг. к приватизации будут предложены все федеральные государственные унитарные предприятия, не обеспечивающие выполнение государственных функций Российской Федерации, а также акции открытых акционерных обществ, созданных при акционировании указанных федеральных государственных унитарных предприятий.

Яркой иллюстрацией того, насколько различаются планируемые и реальные темпы приватизации, могут служить итоги 2004 г., когда было приватизировано 565 федеральных пакетов акций (не считая 31 пакета акций, по которым итоги продаж были подведены уже в 2005 г.) и 525 ФГУПов<sup>22</sup> при том, что планировалась приватизация акций 1702 АО и 1374 ФГУПов<sup>23</sup>. Примерно такая же картина наблюдалась и в 2005 г., когда из 1481 намеченного к продаже пакета акций был продан 521 пакет (без учета 273 пакетов, по которым подведение итогов продаж отнесено на 2006 г.). Правда, при этом заметно увеличилось количество приватизированных унитарных предприятий феде-

<sup>22</sup> Имеется в виду количество унитарных предприятий, по которым завершены все подготовительные мероприятия и приняты решения об условиях их приватизации.

<sup>23</sup> Реально не все указанные объекты могли быть приватизированы по причинам включения некоторых в Перечень стратегических предприятий и акционерных обществ, внесения в качестве вклада РФ в уставные капиталы интегрированных структур, отсутствия реальной хозяйственной деятельности, нахождения в стадии банкротства или ликвидации, наличия документации, в которой выявлены нестыковки, или ее полного отсутствия вообще, неисполнения менеджментом предприятий требований по подготовке приватизации, различных технических проблем.

ральной собственности (741 ед.), которое тем не менее составило чуть более половины от включенных в программу приватизации 2005 г. (1453 ед.)<sup>24</sup>.

В целях стимулирования приватизационного процесса Постановлением Правительства РФ от 26 декабря 2005 г. № 806 были утверждены новые Правила разработки прогнозного плана (программы) приватизации федерального имущества.

Документом предусматривается, что не позднее 1 февраля Минэкономразвития представляет в Правительство РФ доклад об итогах исполнения программы в отчетном году, включая перечни федерального имущества, не приватизированного в отчетном году и подлежащего включению в программу, с проектом соответствующего решения Правительства. Не позднее 1 апреля Минэкономразвития дает Росимуществу задание на разработку проекта программы на очередной год, подготовленное с учетом рассмотренных на заседании Правительства итогов приватизации федерального имущества за отчетный год, а также основных направлений приватизации федерального имущества на плановый период.

При подготовке проекта программы учитываются предложения федеральных органов исполнительной власти, органов государственной власти субъектов РФ, органов местного самоуправления, ФГУПов, а также открытых акционерных обществ, акции которых находятся в федеральной собственности, иных юридических лиц и граждан, поступившие в Росимущество не позднее 1 мая.

Не позднее 20 мая Росимущество направляет в федеральные агентства, осуществляющие в установленной сфере деятельности функции по управлению государственным имуществом, и в иные выполняющие указанные функции федеральные органы исполнительной власти (далее – отраслевые агентства) перечни подведомственных им федеральных государственных унитарных предприятий, а также открытых акционерных обществ, осуществляющих деятельность в соответствующей сфере, и иного имущества, которые подлежат включению в проект программы (кроме имущества, включение которого в проект программы является обязательным в соответствии с решениями Правительства РФ), для согласования в установленном порядке. Предложения о включении в проект программы федерального имущества, приватизация которого обязательна в соответствии с решениями Правительства РФ, согласованию с отраслевыми агентствами не подлежат.

Не позднее 10 июня согласованные перечни представляются отраслевыми агентствами в Росимущество, которое в случае наличия разногласий по проекту программы не позднее 20 июня проводит с отраслевыми агентствами согласительные совещания с участием представителя Минэкономразвития. Предложения об исключении федерального имущества из проекта программы представляются отраслевыми агентствами в отношении подведомственных им федеральных государственных унитарных предприятий и акций ак-

<sup>24</sup> О приватизации федерального имущества в 2005 г. Отчет Федерального агентства по управлению федеральным имуществом. М., 2006.

ционерных обществ, осуществляющих деятельность в соответствующей сфере, по специальным формам, установленным еще Постановлением Правительства РФ от 5 мая 2003 г. № 252. В этих формах приводятся базовые характеристики объектов, предлагаемых к исключению из программы приватизации, и дается обоснование нецелесообразности их приватизации. Предложения, представленные без соблюдения указанных требований, к рассмотрению не принимаются.

Не позднее 30 июня согласованный проект программы представляется Росимуществом в Минэкономразвития РФ с приложением выписок из реестра федерального имущества и иных документов, перечень которых определяется МЭРТом. В случае наличия неурегулированных разногласий проект программы представляется с разногласиями вместе с протоколом согласительного совещания и подлинниками замечаний, подписанными руководителями соответствующих отраслевых агентств. По неурегулированным разногласиям МЭРТ проводит в установленном порядке согласительные совещания. Не позднее 15 июля Минэкономразвития представляет согласованный с Федеральной антимонопольной службой (ФАС) и Минфином проект программы в Правительство РФ в установленном порядке для рассмотрения на его заседании. Не позднее 25 августа Правительство утверждает программу.

Основным новшеством, привнесенным данным документом в организацию приватизационного процесса, помимо обновленного временного графика прохождения соответствующих документов с введением контрольных финальных сроков по всей цепочке, является норма о том, что предложения о включении в проект программы федерального имущества, приватизация которого обязательна в соответствии с решениями Правительства РФ, согласованию с отраслевыми агентствами не подлежат.

В-третьих, определенное влияние на дальнейшие перспективы управления унитарными предприятиями и хозяйственными обществами с участием государства в капитале будет оказывать оптимизация сети подведомственных федеральным органам исполнительной власти ФГУПов и федеральных госучреждений (ФГУ), проводимая в рамках работы Правительственной комиссии по проведению административной реформы, образованной по Постановлению Правительства РФ от 31 июля 2003 г. № 451.

К 1 марта 2005 г. данной комиссией было рассмотрено 25473 организации бюджетной сети, в том числе 6498 федеральных государственных унитарных предприятий и 18 975 федеральных государственных учреждений. В соответствии с протокольными решениями были выделены 5 групп предприятий и учреждений, по которым предлагаются следующие решения<sup>25</sup>.

Первая группа – организации, подлежащие сохранению в федеральной собственности. В эту группу включались государственные организации, связанные с обеспечением обороны и безопасности Российской Федерации, с осуществлением федеральных государственных функций, с сохранением на-

<sup>25</sup> Российская бизнес-газета, 22 марта 2005 г.

циональных и культурных ценностей Российской Федерации. Всего в соответствии с решениями комиссии подлежат сохранению в федеральной собственности 10 538 организаций (41% от общего числа рассмотренных комиссией), из них 1019 – унитарные предприятия (15,7%) и 9519 – учреждения (50,2%). В указанную группу были также включены унитарные предприятия, подлежащие акционированию с сохранением 100% акций в федеральной собственности.

Ко второй группе относятся федеральные государственные унитарные предприятия, имущество которых подлежит передаче в собственность субъектов Российской Федерации и муниципальных образований, и федеральные государственные учреждения, подлежащие передаче в ведение органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации. Всего в эту группу включены 3970 организаций (16% от общего числа рассмотренных комиссией), из них 202 унитарных предприятия (3,1%) и 3768 учреждений (19,8%).

Третью группу составляют организации, подлежащие приватизации или ликвидации как не соответствующие критериям сохранения их в федеральной собственности. Подлежат приватизации или ликвидации в установленном законом порядке 6119 организаций (24% от общего числа рассмотренных комиссией), из них 3384 унитарных предприятий (52,1%) и 2735 учреждений (14,4%).

В четвертую группу включены предприятия и учреждения, подлежащие дополнительному рассмотрению после принятия нормативных правовых актов по социальному пакету государственных гражданских служащих. В их числе отдельные государственные организации в сфере медицины, санаторно-курортного и транспортного обеспечения, обслуживающие федеральные органы исполнительной власти. Требуют дополнительного рассмотрения после принятия соответствующих нормативных правовых актов 70 организаций (0,3% от общего числа рассмотренных комиссией), из них 37 унитарных предприятий (0,6%) и 33 учреждения (0,2%).

Кроме того, в самостоятельную группу выделены организации, в отношении которых требуется уточнение их статуса, проведение и оформление реорганизационных, ликвидационных процедур и внесение соответствующих изменений в реестр федерального имущества; таковых оказалось 4776 организаций (19% от общего числа рассмотренных комиссией), из них 1856 унитарных предприятий (28,5%) и 2920 учреждений (15,4%).

На первый взгляд, проделанная работа касается в основном субсектора унитарных предприятий, поскольку вопросы управления хозяйственными обществами с участием государства затрагивает только то обстоятельство, что определены чуть более 1000 ФГУПов, подлежащих сохранению в федеральной собственности (с включением в их число предприятий, подлежащих акционированию с сохранением 100% акций в федеральной собственности), и примерно 3400 ФГУПов, подлежащих ликвидации и приватизации, одним из способов которой может быть акционирование.

Однако при этом нельзя забывать о том, что около 1900 ФГУПов, в отношении которых требуется уточнение статуса, проведение и оформление ре-

организационных, ликвидационных процедур и внесение изменений в реестр федерального имущества, через определенное время могут пополнить указанные выше 2 группы унитарных предприятий, причем пропорции их разделения пока не ясны. Еще более сильное влияние на масштабы сектора хозяйственных обществ с участием государства может оказать возможное принятие изменений и дополнений в закон о приватизации, позволяющих приватизировать государственные и муниципальные учреждения. Соответствующий законопроект распространяет на них применяемое сегодня в отношении унитарных предприятий преобразование в открытое акционерное общество (ОАО).

Принимая во внимание тот факт, что по результатам работы Правительственной комиссии по проведению административной реформы выявлены как минимум 6503 ФГУ, излишних для выполнения функций федеральных органов исполнительной власти<sup>26</sup>, можно оценить поле последующей потенциальной корпоратизации. Напомним в этой связи, что по итогам 2004 г. почти 99% всех приватизированных ФГУПов были преобразованы в ОАО. Кроме того, примерно 23% ФГУПов и 48% ФГУ, если исходить из их численности на 1 марта 2005 г., пока не были охвачены усилиями по оптимизации бюджетной сети.

Особого внимания тем не менее заслуживает вопрос о масштабах, мотивах и последствиях имущественной экспансии государства, ставшей отличительной чертой 2005 г.

#### **4.4. Имущественная экспансия государства: новый этап**

##### *4.4.1. Государство на рынке корпоративного контроля*

Специфика деятельности государства на рынке корпоративного контроля обусловлена осуществлением трех ключевых функций: приватизационные продажи, приобретение (административными или рыночными методами) тех или иных активов, регулирование (законодательство, ведомственный контроль, правоприменение). Если та или иная модель регулирования рынка корпоративного контроля (при всех национальных особенностях) является неременным атрибутом любой относительно развитой правовой системы, то реализация первых двух функций (не в качестве разовых актов, а как компонент экономической политики) может быть связана только с относительно коротким историческим периодом. Как правило, их реализация возможна лишь на альтернативной основе (в силу, например, идеологических предпочтений правящей партии), а выбор зависит от широкого комплекса экономических, правовых, исторических и этических традиций в конкретном обществе. Особенностью России середины первого десятилетия наступившего века стало параллельное развитие обоих процессов<sup>27</sup>.

<sup>26</sup> Правда, 3768 учреждений из этого числа подлежат передаче в ведение органов исполнительной власти субъектов РФ.

<sup>27</sup> В силу основной тематики статьи проблемы приватизации и правового регулирования специально не рассматриваются.

К концу 90-х – началу 2000-х годов государственное присутствие в корпоративном секторе, будучи весьма обширным, исходя из формальных количественных характеристик, было сильно распылено в виде многих тысяч разрозненных, плохо или вообще неуправляемых унитарных предприятий и пакетов акций недавно созданных акционерных обществ практически во всех отраслях хозяйства. Интегрированные структуры, созданные по инициативе государства и с его участием на начальном этапе приватизации, действовали в основном в топливно-энергетическом комплексе, представляя также естественно-монопольные виды деятельности.

Период 2000–2004 гг. характеризовался определенными усилиями по повышению эффективности управления распыленными активами путем их интеграции в государственные холдинговые структуры в таких отраслях, как атомная энергетика, железнодорожный транспорт, оборонная и алкогольная промышленность, обеспечение функционирования воздушного и морского транспорта, почтовая связь. Увеличение государственной доли в капитале отдельных компаний вне рамок интеграционных процессов было исключением и носило штучный характер. Параллельно с этим начался процесс реструктуризации естественных монополий.

В этот же период заметно активизировались попытки установления (расширения) контроля за основными финансовыми потоками российской экономики и, более широко, усилилось движение в сторону обеспечения зависимости бизнеса от государственных институтов, несмотря на решения по дерегулированию, административную реформу и планы дальнейшей приватизации<sup>28</sup>. Главной особенностью 2005 г. стало смещение приоритетов в пользу прямого государственного участия в экономике. Рассмотрим некоторые показательные примеры и тенденции<sup>29</sup>.

Как известно, одним из заметных событий 2004 г. (помимо дела «ЮКО-Са») стал запуск масштабного проекта по слиянию ОАО «Газпром» и НК «Роснефть». Изначально государство собиралось обменять «Роснефть» на 10,74% акций ОАО «Газпром», находившихся на балансе его дочерних компаний<sup>30</sup> и необходимых государству для консолидации контрольного пакета газового холдинга в своей собственности, что, в свою очередь, позволяло либерализовать рынок акций «Газпрома» без риска утраты контроля. На основании Указа Президента РФ от 7 декабря 2004 г. № 1502 «Роснефть» была исключена из списка стратегических АО, а 100% ее акций были внесены в качестве вклада РФ в уставный капитал вновь созданного ОАО «Роснефтегаз», внесенного в список стратегических компаний. «Роснефтегаз» предполагалось соз-

<sup>28</sup> Подробно см.: Радугин А. Россия в 2000–2004 годах: на пути к государственному капитализму? // Вопросы экономики. 2004. № 4. С. 42–65.

<sup>29</sup> Источниками для фактических данных послужили официальные пресс-релизы и интервью руководителей Минэкономразвития РФ, ФАУФИ, информационные материалы Прайм-ТАСС, «ИНТЕРФАКС», «РБК», проекта «lin.ru», периодических изданий – «Коммерсантъ», «Ведомости», «Известия», «Время новостей», «Финанс», «Слияния и поглощения», сайты компаний.

<sup>30</sup> Речь идет о дочерних компаниях «Газпрома» – это «Газпроминвестхолдинг», Газпромбанк, «Газфонд», «Газпромфинанс» и Gazprom Finance BV.

дать в качестве временного хозяйственного субъекта, в рамках которого можно было провести обмен активами.

В 2005 г. формат сделки изменился. После длительного противостояния между руководством двух госкомпаний, каждая из которых опиралась на «свой» административный ресурс, было определено, что источником оплаты 10,74% акций «Газпрома», которые летом 2005 г. были перерегистрированы на «Роснефтегаз», должны стать не активы «Роснефти», а средства кредита (7,5 млрд долл.), который «Роснефтегаз» должен получить у консорциума западных банков под залог неконтрольного пакета «Роснефти». Источником оплаты этого кредита могут стать средства, вырученные от продажи другого неконтрольного пакета акций «Роснефти», в том числе за счет проведения IPO. К концу 2005 г. «Роснефтегаз» оплатил первые два транша за акции «Газпрома» (около 1,3 млрд долл.), однако основные выплаты еще впереди.

Реализация такой схемы позволяет установить мажоритарный контроль над «Газпромом» при сохранении самостоятельности «Роснефти» (с вошедшим в ее состав «Юганскнефтегазом») и контроля над ней. По данным ФАУ-ФИ, после размещения акций НК «Роснефть» на бирже и привлечения денежных средств, достаточных для погашения долга за покупку 10,74% акций «Газпрома», «Роснефтегаз» может быть ликвидирован в конце 2006 г. – начале 2007 г. В этом случае акции «Газпрома» перейдут на баланс Росимущества, т.е. в собственность казны. В конце 2005 г. были приняты также поправки в закон о газоснабжении, которые сняли установленное прежней редакцией ограничение для иностранных владельцев (не более 20% акций) и подняли до порога 50% плюс 1 акция минимально допустимую совокупную долю федеральной собственности и собственности тех АО, в которых находится более 50% акций<sup>31</sup>.

Одновременно должно быть осуществлено увеличение доли государства в капитале компании «Росгазификация» (в настоящее время владеет 0,89% акций ОАО «Газпром») с 72 до 100% за счет внесения в ее уставный капитал миноритарных пакетов акций газораспределительных компаний, находящихся в государственной собственности. В дальнейшем «Росгазификация» может быть реорганизована с выделением основного актива – акций «Газпрома» – на баланс отдельной компании. При этом доля государства в компании, на балансе которой будут находиться акции «Газпрома», будет составлять практически 100%, а спецкомпания будет впоследствии ликвидирована.

Срыв сделки по поглощению «Роснефти» «Газпромом» тем не менее не изменил планы «Газпрома» и его кураторов в органах власти по увеличению нефтяной составляющей холдинга. В октябре 2005 г. состоялась крупнейшая в истории российского рынка корпоративного контроля сделка – приобретение «Газпромом» через одну из своих дочерних компаний 72,66% акций «Сибнефти» (13,091 млрд долл.). Этот пакет вместе с приобретенными ранее

<sup>31</sup> В прежней редакции минимально допустимая государственная доля составляла только 35%, однако при этом допускалось владение этим пакетом исключительно федеральной казной, без привлечения каких-либо хозяйственных обществ.

у Газпромбанка 3,016% акций «Сибнефти» обеспечивают холдингу квалифицированное большинство при принятии решений.

В итоге фактическая национализация «Сибнефти» и завершение перехода не только де-юре, но и де-факто «Юганскнефтегаза» под контроль «Роснефти» существенным образом изменили соотношение сил в нефтяной отрасли, где в настоящее время представлены только государственные и «лояльные» компании. Остается пока открытым вопрос о поглощении части нефтяных активов «Роснефти» «Газпромом», который будет зависеть прежде всего от баланса сил во властных структурах. Дальнейшее наращивание своих нефтяной (вплоть до 55% бизнеса) и энергетической составляющих газовый холдинг тем не менее позиционирует как долгосрочную стратегию, одновременно подготавливая условия для установления контроля над независимыми производителями газа (ОАО «Нортгаз») или блокируя продажу их пакетов другим компаниям (ОАО «НОВАТЭК»). Среди нефтяных компаний, которые могут стать объектом экспансии «Газпрома», называются «Татнефть», принадлежащие в настоящее время АФК «Система» активы башкирского ТЭК и др.

«Роснефть» для продолжения экспансии в отрасли после установления фактического контроля над «Юганскнефтегазом» должна решить ряд проблем корпоративного и финансового характера. К ним относятся: консолидация капитала основных дочерних компаний и переход на единую акцию, решение проблем с миноритариями дочерних компаний (перспектива судебных разбирательств, связанных как с возможными коэффициентами обмена, так и с продолжающимися несколько лет конфликтами на почве трансфертного ценообразования в холдинге), изыскание средств для выплат по кредитам, взятым на рубеже 2004–2005 гг. для покупки «Юганскнефтегаза», и, возможно, кредитов на покупку компанией «Роснефтегаз» акций «Газпрома».

Продолжением тенденции экспансии естественных монополий стало приобретение РАО «ЕЭС России» в конце 2005 г. 22,43% акций энергомашиностроительного концерна «Силовые машины» (101,4 млн долл.), контролируемого бизнес-группой «Интеррос». Данное приобретение с учетом более чем 3% акций, находящихся в собственности «Ленэнерго», обеспечило энергомонополии контроль над блокирующим пакетом акций и соответственно возможность влиять на принятие решений. Вместе с тем современный этап реформирования электроэнергетики в качестве одной из важных задач ставит ликвидацию непрофильных активов. Уже в 2006 г. 20,62 % акций «Силовых машин» приобрел крупнейший немецкий электротехнический концерн Siemens AG, доведший с учетом уже имевшихся 4,38% акций свою долю до величины блокирующего пакета. Напомним, что весной 2005 г. ФАС отказала Siemens AG в разрешении на приобретение 73,46% акций «Силовых машин», хотя ранее сделка была согласована на уровне высших руководителей России и ФРГ.

Помимо естественных монополий, в качестве нового серьезного игрока, занявшегося приобретением ранее приватизированных активов, в 2005 г. выступило ФГУП «Рособоронэкспорт» – государственное внешнеэкономическое

предприятие, на долю которого приходится основная часть российского экспорта военно-технической продукции. Сферой его активности пока стали оборонная промышленность и машиностроение.

Еще в 2002 г. «Рособоронэкспорт» и Государственная инвестиционная корпорация<sup>32</sup> учредили Объединенную промышленную корпорацию «Оборонпром», деятельность которой может служить хорошей иллюстрацией комбинированного применения административных и рыночных методов установления корпоративного контроля. В 2005 г. одним из основных направлений ее деятельности стало формирование вертолетостроительного холдинга – в уставный капитал «Оборонпрома» передаются государственные пакеты акций Улан-Удинского авиационного завода (УУАЗ, 49,18%), Московского вертолетного завода им. Миля (МВЗ, 31%), Казанского вертолетного завода (КВЗ, 29,92%), Московского машиностроительного завода «Вперед» (ММЗ, 38%) и Ступинского машиностроительного производственного предприятия (СМПП, 60%). Для обеспечения мажоритарного контроля указанных предприятий «Оборонпром» осуществил покупку у частных акционеров дополнительных пакетов акций УУАЗа (25%), ММЗ (12,5%) и МВЗ (31%). В ноябре 2005 года у АФК «Система» было приобретено ОАО «Камов-Холдинг», которому, в свою очередь, принадлежит 49% акций ОАО «Камов» (11,8 млн долл.).

Другим способом установления контроля над рядом предприятий стала дополнительная эмиссия акций «Оборонпрома», в ходе которой 15,07% его акций были обменены на 29,92 % акций КВЗ, находившихся в собственности Татарстана. Еще одним новым участником холдинга стал контролируемый частными акционерами ростовский вертолетный завод «Роствертол», приобретший 2,79% акций за наличные деньги. При этом холдинг собирается направлять вырученные средства на выкуп дополнительной эмиссии акций самого «Роствертола», поскольку в настоящее время в собственности государства находится только 3,73% акций предприятия. В последующем «Оборонпром» собирается довести свой пакет акций в «Роствертоле» до контрольной величины, ограничившись на первом этапе блокирующим пакетом. «Оборонпром» контролирует также ряд предприятий, не имеющих отношения к производству вертолетов, в том числе ОАО «Оборонительные системы» (более 75% акций), ЗАО «Оборонпромлизинг» (100%).

Как показывают события 2005–2006 гг., интересы «Рособоронэкспорта» явно выходят за пределы оборонной промышленности и распространяются, в частности, на автомобилестроение для гражданских нужд. Так, в 2005 г. произошла смена высших менеджеров на АвтоВАЗе, в совет директоров которого вошли представители «Рособоронэкспорта» и Внешэкономбанка. Хотя смена руководства позиционируется как привлечение антикризисных менеджеров, никаких радикальных изменений в политике компании не предполагается. Схема установления имущественного контроля пока остается непро-

<sup>32</sup> После ликвидации Госинкора в 2003 г. его доля (51%) перешла к Росимуществу, которое в настоящее время делит капитал «Оборонпрома» с «Рособоронэкспортом» (31,13%), Татарстаном и ОАО «Роствертол».

зрачной, хотя некоторые источники указывают размер приобретенного пакета (около 60% акций) и сумму сделки (около 700 млн долл.). В октябре 2005 г. вместо размещения государственного пакета акций на Лондонской фондовой бирже ОАО «КамАЗ» и 3 его дочерних общества распоряжением правительства РФ были включены в перечень стратегических предприятий, а по данным на февраль 2006 г., 34,01% акций КамАЗа могут быть переданы в управление ФГУП «Рособоронэкспорт», которое направило соответствующий запрос в ФАУФИ (непосредственно участвовать в приватизационных сделках унитарное предприятие не имеет права). В январе 2006 г. стало известно, что ФГУП «Рособоронэкспорт» сделало предложение основным собственникам титанового монополиста ОАО «Верхнесалдинское металлургическое производственное объединение» о выкупе их акций.

На стадии проработки в правительстве находится проект создания единой Национальной автомобилестроительной компании по аналогии с Объединенной авиастроительной компанией (ОАК), принципиальное решение о создании которой было принято зимой 2005 г. Параллельно уже в 2006 г. рассматривается вопрос о создании аналогичной компании в области двигателестроения (6 крупных предприятий). Как и можно было ожидать, одним из серьезных препятствий на пути создания ОАК является определение пропорций в структуре капитала создаваемого холдинга между государством и другими группами акционеров, учет интересов частных акционеров, владеющих пакетами акций различной величины на предприятиях, объединяемых в холдинг. Возможно, что опыт, приобретенный в ходе создания «Оборонпромом» вертолетостроительного холдинга, будет востребован и при строительстве ОАК. В дальнейших планах – Национальная энергомашиностроительная корпорация, которая в перспективе может интегрировать приобретенные РАО «ЕЭС России» и «Газпромом» активы соответственно «Силовых машин» и «Объединенных машиностроительных заводов», контролируемый государством (51%) холдинг надводного судостроения на базе Балтийского завода и «Северной верфи» и ряд других.

Определенные изменения, связанные с действиями государства и компаний с его участием, затронули в 2005 г. смежные с авиастроением виды деятельности: авиаперевозки и функционирование аэропортов. В августе Сбербанк РФ стал номинальным держателем 25% акций ОАО «Аэрофлот – Российские авиалинии». ФГУАП «Пулково» завершило разделение на предприятия, осуществляющие аэропортовую деятельность и авиаперевозки. В дальнейшем «Пулково» (авиаперевозки) будет присоединено к Государственной транспортной компании (ГТК) «Россия», из которой будет выделено и передано Управлению делами Президента РФ имущество для обеспечения авиаперевозок первых лиц государства. Суд по иску Росимущества признал незаконной передачу движимого имущества аэропорта «Домодедово» компании «Ист-Лайн», что стало в 2005 г. наиболее громким делом по признанию незаконными сделок с государственным имуществом, совершенных в 90-е годы. Помимо этого, рассматривается аналогичный иск, предметом которого является терминал данного аэропорта.

Еще одним примером активизации усилий государства по доведению своей доли в компаниях со смешанным капиталом до контрольной величины может служить вновь активизировавшееся в июне 2005 г. обсуждение методов увеличения федеральной доли в алмазном холдинге «АЛРОСА». Увеличение федеральной доли с 37 до 51% возможно за счет обмена выпущенных в ходе дополнительной эмиссии акций «АЛРОСА» на госпакеты акций 5 профильных компаний («Смоленский кристалл» – 100%, Специальное конструкторско-технологическое бюро «Кристалл» – 100%, Приокский завод цветных металлов – 100%, Вилюйская ГЭС-3 – менее 1% и «Алмазный мир» – 52,37%. В свою очередь, «АЛРОСА» рассматривается в качестве потенциального основного акционера ОАО «ГМК «Норильский никель». Как и в случае с «Газпромом», данная сделка может потребовать привлечения крупного кредита с соответствующими гарантиями.

Реализация этой схемы встретила очевидное противодействие со стороны второго крупного акционера «АЛРОСА» – правительства Якутии (32% акций), которое не только не желает обременять себя усилиями по участию в приобретении «Норильского никеля», но и оказалось перед необходимостью поиска активов для внесения в капитал «АЛРОСА» с тем, чтобы не допустить сокращения своей доли. С этим связан вопрос о передаче в федеральную собственность имущественного комплекса, ранее принадлежавшего ПНО «Якуталмаз». Республика же в этом случае потеряет право собирать с «АЛРОСА» арендные платежи, составляющие до 3/4 поступлений в ее бюджет. Ради сохранения баланса сил Якутия готова пойти на компромисс: увеличить капитализацию «АЛРОСА» за счет внесения в ее капитал акций других республиканских предприятий (75% минус 1 акция «Якутугля», 34,6% акций «Эльгаугля» и 10% акций «АЛРОСА-Нюрба»).

В 2006 г. перечень крупных государственных холдингов может пополниться за счет создания нового холдинга «Атомпром» (АЭС, атомная промышленность, профильные научно-исследовательские организации). Основой для объединения служат активы акционируемого концерна «Росэнергоатом» и ряда предприятий, входящих в группу «Объединенные машиностроительные заводы» (фактически в собственности группы «Газпрома», который владеет и другими активами атомной отрасли). Находящиеся в обращении на открытом рынке акции ОМЗ (менее 25%) могут быть подвергнуты делистингу с последующей трансформацией компании в закрытое акционерное общество. Единственным акционером нового холдинга, видимо, будет государство.

Весьма симптоматичным является также характерное для 2005 г. торможение процессов реструктуризации естественных монополий. Дальнейшие процессы реорганизации железнодорожной отрасли связаны с обсуждением возможных стратегических рисков при приватизации различных объектов ОАО «РЖД». Важным вопросом остаются источники покрытия убытков железнодорожного транспорта в случае выделения из ОАО «РЖД» пассажирских перевозок в самостоятельную компанию, ее статус и собственник – непосредственно ОАО «РЖД» или федеральные и, возможно, региональные вла-

сти. Часть пакета акций ОАО «РЖД» может быть выставлена на продажу к концу третьего этапа реформирования железнодорожного транспорта (2006–2008 гг.) наряду с акциями дочерних компаний РЖД, работающих в конкурентном сегменте рынка.

В сфере электроэнергетики сохраняются проблемы, связанные с продажей генерирующих мощностей после разделения по видам деятельности в региональных энергокомпаниях, с завершением формирования оптовых генерирующих компаний, состоянием диспетчерских и сетевых объектов. В конце 2005 г. в планах реструктуризации РАО «ЕЭС России» обозначился новый аспект, связанный с выпуском дополнительной эмиссии акций рядом генерирующих компаний. Дискуссионным вопросом в этой связи является распределение их капитала, степень сохранения участия в них самого РАО «ЕЭС России» и акционеров холдинга. Необходимо напомнить в этой связи, что, согласно первоначальным планам реструктуризации отрасли, после ликвидации РАО государство намеревалось оставить в своей собственности по 75% + 1 акция в Федеральной сетевой компании и Системном операторе, а также контрольный пакет в генерирующей компании, созданной на базе активов гидроэнергетики.

В отношении ОАО «Газпром» вопрос о радикальном преобразовании практически всегда оставался на уровне проектов и дискуссий. Судя по официальным заявлениям, речь может идти о проведении мероприятий, направленных на сокращение издержек, повышение прозрачности и финансовое оздоровление. Так, советник президента РФ И. Шувалов заявил о том, что никакой глобальной реформы в газовой отрасли компании, в отличие от электроэнергетики, не ожидается, трубопроводная система останется в составе компании, которая должна обладать монопольным правом на осуществление экспорта при обеспечении недискриминационного доступа к трубе для независимых производителей. Обсуждается вопрос о создании в порядке пилотного проекта свободного рынка газа в объеме около 5 млрд куб.м в год<sup>33</sup>.

При этом необходимо подчеркнуть, что вопрос о самой возможности приватизации активов естественных монополий и ее условиях является далеко не очевидным, что ясно показывает пример «Связьинвеста», который в период акционирования в первой половине 1990-х годов также фактически занимал монопольное положение на рынке услуг связи. Хотя вопрос о продаже государственного пакета акций в «Связьинвесте» в последние годы рассматривался неоднократно, в прошедшем году возражения силовых ведомств привели к тому, что приватизация была отложена по причине необходимости принятия закона о защите интересов спецпотребителей услуг связи и разработки соответствующих практических механизмов.

Продажа пакета акций телекоммуникационного холдинга «Связьинвест» предполагалась все последние годы, поэтому включение этого объекта в список для приватизации 2005 г. отнюдь не означало принятия окончательных решений. Во-первых, дальнейшая приватизация прямо связана с завершени-

<sup>33</sup> Известия. 2005. 18 марта.

ем процессов реорганизации в холдинге, тарифной реформой, решением проблем социальной нагрузки региональных компаний и обеспечением связью силовых ведомств (свыше 600 тыс. номеров при наличии значительной задолженности перед холдингом – около 600 млн руб. на 1 июля 2005 г.). Во-вторых, с учетом роста привлекательности телекоммуникационных акций срочная продажа ценных бумаг холдинга вообще имеет мало смысла. Тем не менее есть и встречная тенденция. По оценке Минэкономразвития РФ, хотя холдинг владеет контрольными и блокирующими пакетами акций региональных операторов проводной связи, оперативность управления ими утрачена. В-третьих, серьезной проработки требует конкретный вариант продажи.

С точки зрения Минэкономразвития РФ, наиболее рациональным вариантом является одномоментная приватизация всего госпакета (75% минус 1 акция), который и обсуждался в 2005 г. одновременно с подготовкой проекта указа президента РФ об исключении холдинга из перечня стратегических объектов. Одновременно в течение 2005 г. продолжалось согласование условий продажи с силовыми ведомствами. В октябре 2005 г. в проект указа были внесены принципиальные поправки Государственно-правового управления Президента, предусматривающие необходимость законодательного оформления гарантий для силовых ведомств до включения холдинга в программу приватизации. Это означает, что приватизация холдинга, скорее всего, не состоится и в 2006 г. Глава холдинга В. Яшин в конце 2005 г. заявил о возможности продажи государственного пакета либо до 1 июля 2006 г., либо уже после президентских выборов 2008 г.

В целом же история приватизации (и планов приватизации) холдинга «Связьинвест» заслуживает отдельного исследования, так как в ней ярко проявились практически все специфические черты российской приватизации постмассового периода: «олигархическая война» 1997 г., непрозрачность продажи первого пакета, активное задействование административного ресурса как в 1997 г., так и в 2005 г., риски «двойной» приватизации (холдинга и дочерних структур) по аналогии с нефтяной отраслью 1990-х годов, комплекс социальных и региональных проблем, ограничения стратегического (национальная безопасность) характера и заинтересованность силовых ведомств, проблемы реорганизации и оптимизации корпоративной структуры, скрытая борьба властных и финансовых группировок 2000-х годов и целый ряд других.

Подведем некоторые итоги. В 2005 г. произошли заметные изменения в подходах, в частности:

- активизация деятельности уже действующих государственных холдингов и компаний, которые стали на путь расширения масштабов своего бизнеса и его диверсификации путем поглощений и слияний («Газпром», «Роснефть»);
- вовлечение в процессы имущественной экспансии новых «игроков» (ФГУП «Рособоронэкспорт», РАО «ЕЭС России»);

- политика интеграции разрозненных активов, остающихся в собственности государства, в холдинговые структуры становится второстепенной<sup>34</sup>, однако созданные новые структуры начинают активно, хотя и весьма выборочно, действовать на рынке корпоративного контроля как самостоятельные субъекты (ОАО «Оборонпром» и др.);
- хотя говорить о формировании многоотраслевых конгломератов пока преждевременно, осуществлен выход экспансии за пределы топливно-энергетического сектора (в 2005 г. – начале 2006 г. в сферу государственных интересов попали АвтоВАЗ, КамАЗ, ОАО «Верхнесалдинское металлургическое производственное объединение» и др.);
- происходит смещение интереса от активов «проблемных» или «недобросовестных» с точки зрения госструктур компаний («ЮКОС», группа «Гута») к активам «нейтральных» или «лояльных» собственников;
- интенсификация государственного участия на рынке корпоративного контроля происходит на фоне общего значительного роста сделок на российском рынке при одновременном спаде «враждебных» поглощений;
- более широко практикуются такие методы, как доведение размера имеющейся доли в уставном капитале компаний до величины, позволяющей оказывать решающее влияние на их деятельность («Газпром», «АЛРОСА», «Росгазификация», Московский машиностроительный завод «Вперед», Московский вертолетный завод им. Миля, Улан-Удинский авиационный завод);
- необходимость политического согласования возможных крупных сделок как внутри страны, так и с участием зарубежных компаний становится обязательным компонентом проработки такого бизнес-решения (практически все состоявшиеся крупные сделки 2005 г. с участием государственных структур, а также сделки отклоненные: продажа пакета акций «НОВАТЭК» французской Total, размещение акций КамАЗа на Лондонской фондовой бирже, продажа контрольного пакета «Силовых машин» концерну Siemens AG).

Отдельно необходимо упомянуть селекцию сделок по условиям их оплаты и, что не менее важно, по возможностям вывоза полученного капитала. Здесь действует, по сути, «тройной стандарт», что заведомо исключает рыночный подход к сделкам, и отнюдь не всегда ясны мотивы принятия конкретных решений. Хорошо известны два крайних возможных варианта. Первый – разгром компании и фактическая национализация активов, когда вопрос о рыночной цене сделки и возможностях вывоза полученных средств по понят-

---

<sup>34</sup> Тем не менее этот процесс продолжается, прежде всего в оборонной промышленности. По данным ФАУФИ, в 2005 г. завершено формирование ОАО «Корпорация «Тактическое ракетное вооружение»», ОАО «Объединенная промышленная корпорация «Оборонпром»», преобразованы все ФГУП, подлежащие внесению в уставные капиталы ОАО «Концерн «Созвездие», ОАО «Концерн радиостроения «Вега», ОАО «Концерн «Океанприбор», ОАО «Концерн «Моринформсистема – Агат», ОАО «Гранит-Электрон». Можно указать только одно противоположное решение, касающееся топливной промышленности: акции 77 обществ планировались к внесению в уставный капитал ОАО «Российская топливная компания», однако создание последней в итоге было признано нецелесообразным.

ным причинам не обсуждался («ЮКОС»). Второй – сделка по приобретению «Газпромом» «Сибнефти», принесшая основному бенефициару компании 13 млрд долл. и возможность легитимно распоряжаться ими в России и за рубежом. На ее фоне все предыдущие продажи Millhouse Capital (алюминий и др.) выглядят мелко. Имея даже скромное представление о порядке ведения дел с государством, можно предположить наличие значительных транзакционных издержек, которые взял на себя бенефициар. Но дело даже не в этом.

Два кардинально *противоположных* сценария завершения бизнеса, создававшегося примерно *одинаковыми* (отнюдь не всегда законными) методами в течение примерно равного периода (около 10 лет) и в равной степени благополучного с экономической точки зрения – идеальная иллюстрация того, что представляет собой частная собственность в современной России и насколько значима – в отличие от современного западного мира – ее причастность к верховной политической власти (как, например, в странах Древнего Востока).

Между указанными крайними вариантами – широкий спектр возможных компромиссных решений, в русле классической традиции относимых к категории «предложение, от которого невозможно отказаться». Указанные сделки также весьма трудно отнести к рыночным, так как при видимости справедливой рыночной цены в распоряжении государства всегда остаются аргументы из «дела «ЮКОСа»». В мае 2005 г., по некоторым данным, ставился вопрос о продаже «Газпрому» доли российских акционеров ТНК-ВР (50%), в январе 2006 г. – 30% акций «Аэрофлота», находящихся в собственности НРК, одному из крупнейших государственных банков или Газпромбанку.

По некоторым прогнозам на 2006–2007 гг., объектами национализации или поглощения со стороны государственных компаний, могут стать «Норильский никель» (51% акций, 8 млрд долл.), Промстройбанк (1,5 млрд долл.), Уральская горно-металлургическая компания – УГМК (5 млрд долл.), «Сургутнефтегаз» (62 % акций, 20 млрд долл.), «Воссибнефтегаз» (130 млн долл.), «Томскнефть», «Самаранефтегаз», Ачинский НПЗ, Ангарская нефтехимическая компания (совокупно 8,5 млрд долл.), Сызранский НПЗ, Куйбышевский НПЗ, Новокуйбышевский НПЗ (0,5 млрд долл.), ТНК-ВР (50% акций в собственности российских акционеров – 9–10 млрд долл.), «Силовые машины» (450 млн долл.), «Уралкалий» (2 млрд. долл.), «Сильвинт» (1 млрд долл.).<sup>35</sup> Национализация продолжится в нефтегазовом секторе, затрагивая также горнодобывающую отрасль и сегменты химической промышленности. Вероятной является национализация в транспортной отрасли для контроля экспортно-импортных поставок (морские, железнодорожные и авиахолдинги).

При заметно возросшем прямом участии государства в экономике России особенно актуальным становится вопрос о возможных целях и последствиях данного процесса.

<sup>35</sup> Слияния и поглощения. 2005. № 12 (34). С. 13–15.

#### *4.4.2. Мотивы экспансии: попытка интерпретации*

Хотя процессы расширения прямого участия государства в экономике в 2005 г. стали очевидны и так или иначе должны быть мотивированы как компонент общеэкономической стратегии, внятных официальных обоснований на государственном уровне в настоящее время не существует. Попробуем выделить несколько возможных вариантов (гипотез), хорошо понимая, что в реальной жизни все они так или иначе могут тесно переплетаться.

Вариант первый – «*управление и эффективность*» – в том или ином виде традиционно присутствует во многих левых и центристских программах 1990-х – начала 2000-х годов. Его разновидностями являются апология преимуществ управления экономикой посредством крупных государственных хозяйственных структур и более общие идеи «государственного капитализма».

Как известно, возможности создания холдинговых компаний с государственным участием в процессе приватизации были жестко ограничены (хотя и со многими «штучными» исключениями) законодательством России еще в начале 90-х годов. В середине 1990-х годов для правительства В.С. Черномырдина был подготовлен проект создания 100 государственных холдингов, ставший своеобразной реакцией на массовую приватизацию 1992–1994 гг. В предвыборной программе Г.А. Зюганова 1996 г. в качестве одной из задач указывается «создание государственных холдингов, осуществляющих управление государственными пакетами акций в соответствии с государственной промышленной политикой»<sup>36</sup>. Коллегия Счетной палаты РФ в своем постановлении от 1 сентября 2000 г. № 29 (221) ставила вопрос о необходимости юридического обеспечения процедур создания государственных холдингов в базовых отраслях экономики, имеющих стратегическое значение для обеспечения безопасности страны (т.е. принятие Федерального закона «О государственном холдинге»). Наконец, в 2001 г. в Федеральном Собрании рассматривался проект Закона «О холдингах», который предусматривал возможность создания государственных холдингов и иных государственных иерархических структур на базе государственных ведомств.

Модель (государственного) холдинга, детальному анализу которой посвящено значительное количество работ, имеет как свои достоинства (в некоторых отраслях), так и очевидные недостатки. Применительно к целям данной статьи заметим лишь, что кажущаяся простота и упорядоченность *системы* государственных холдингов может быть весьма серьезным стимулом для очередного национального эксперимента. В качестве наглядного примера можно указать на те проблемы, с которыми пришлось столкнуться в начале 2000-х годов. в ходе попыток формирования системы холдингов только в одном секторе – ВПК, где целесообразность таких структур мало кем оспаривается.

---

<sup>36</sup> От разрушения к созиданию. Путь России в XXI век. Основные положения социально-экономической программы Г.А. Зюганова, кандидата в президенты России от народно-патриотических сил. Москва, 25 мая 1996 г.

Часто ссылаются при этом на государственные холдинги в ряде стран мира (Италия, Норвегия, Мексика, Венесуэла, Китай и др.). Мировой опыт содержит различные модели, однако большая часть государственного сектора даже тех стран, которые не разделяют идеологию тотального разгосударствления, обычно связана с интересами национальной безопасности и социальными нагрузками. Общеизвестно также, что попытки замещения частного бизнеса государственными структурами в перспективе чаще всего чреваты негативными экономическими последствиями. Волна интенсивного «дерегулирования» экономики и приватизации, развернувшаяся во многих развитых странах на протяжении 1980-х — 90-х годов, также может свидетельствовать о серьезном разочаровании результатами деятельности национализированных и/или жестко регулируемых секторов экономики.

Вариант второй – *«глобальная конкуренция и национальная безопасность»* – может рассматриваться государственной властью как оправданный в том случае, если аналогичные частные структуры не «дотягивают» до уровня современных международных корпораций<sup>37</sup>. Соответственно, формирование крупных государственных структур в России, в том числе посредством инструментария национализации, может расцениваться двояко: во-первых, как способ абсолютной государственной поддержки выбранных «центров силы» для глобального позиционирования в мире (добывающие отрасли и ВПК), во-вторых, как инструмент протекционизма в тех секторах, которые наиболее подвержены влиянию глобальной конкуренции и одновременно несут на себе социальную или инфраструктурную нагрузку (авиа- и автомобилестроение, связь и др.). Тем не менее количество таких секторов обычно весьма ограничено, а критерии национальной безопасности нуждаются в детальном законодательном оформлении. Очевидно также, что огосударствление целого ряда секторов экономики означает переход к политике государственной финансовой поддержки (со всеми возможными издержками) стратегически значимых проектов, которые в противном случае обречены на нежизнеспособность.

В 90-е годы данная проблема формально решалась посредством внесения многочисленных ограничений в приватизационное законодательство (которые также массово обходились), закрепления пакетов акций в собственности государства и квотирования доли иностранных инвесторов в акционерном капитале ряда российских компаний. Как типичный пример интерпретации внешних угроз можно привести доклад «Политика национальной безопасности РФ (1996–2000)», подготовленный в 1996 г. аппаратом секретаря Совета безопасности РФ, где возможность «интенсивной скупки иностранными фирмами российских предприятий, причем по заниженной стои-

---

<sup>37</sup> Усиление роли государства «во многих странах мира есть естественная реакция той или иной нации на вмешательство транснациональных структур во внутринациональные процессы, делающие понятие национального суверенитета условным и ограниченным» (Попадюк Н. Частная ли частная собственность в России? // Вопросы экономики. 2006. № 1. С. 144).

мости» трактуется как значимая угроза<sup>38</sup>. В новом столетии перечень стратегических предприятий, запрещенных к приватизации, ежегодно претерпевает те или иные изменения, однако точные критерии его формирования по-прежнему отсутствуют.

В Послании Президента РФ Федеральному Собранию РФ от 25 апреля 2005 г. предлагается «четко определить те сферы экономики, где интересы укрепления независимости и безопасности России диктуют необходимость преимущественного контроля со стороны национального, в том числе государственного, капитала». К таким сферам отнесены «некоторые объекты инфраструктуры, предприятия, выполняющие оборонный заказ, месторождения полезных ископаемых, имеющие стратегическое значение для будущего страны, для будущих поколений россиян, а также инфраструктурные монополии». Тем не менее, как заявил В.В. Путин, у власти нет ясности в отношении модели экономического развития России (патерналистская или либеральная) и масштабов присутствия государства в экономике. Премьер-министр России М.Е. Фрадков высказался чуть более определенно: концентрацию производства следует считать не монополизацией, а участием в глобальной конкуренции.

Можно предположить, что позиционирование России на мировом рынке и в ее отношениях с ведущими развитыми странами мира в качестве «энергетической державы» и гаранта «энергетической стабильности» (эта тема заявлена одной из ключевых для встреч «большой восьмерки» в 2006 г.) рассматривается в настоящее время как доминанта внешнеполитической и внешнеэкономической активности. С массой оговорок этим может объясняться создание и/или сохранение в собственности государства мегакорпораций в топливно-энергетическом секторе, однако масштабы экспансии 2005 г. ставят под сомнение исключительность данного варианта.

Вариант третий – «государственная рента» – активно обсуждался в 2003–2004 гг. Он связан прежде всего с идеей национализации природной ренты (изъятия сверхприбыли) в нефтегазовом секторе, черной и цветной металлургии, выдвинутой бывшим лидером партии «Родина» С.Ю. Глазьевым<sup>39</sup>. Сегодня уже нет смысла рассматривать содержательно ни проект закона «Об изъятии природной ренты» (2003 г.), ни приводившиеся абсолютные цифры, которые сами по себе весьма противоречивы (от 10 до 80 млрд долл. для 2002 г.). Безусловно, прямые популистские меры в данной сфере могли бы найти адекватную поддержку в российском обществе, однако выбор был сделан в пользу комплекса косвенных мер, которые реализуются постепенно в течение 2003–2005 гг.: новый налог на добычу полезных ископаемых и другие налоговые инструменты, экспортные пошлины, практика доначисления налогов и взыскание налоговой недоимки за предшествующие годы, пере-

<sup>38</sup> Политика национальной безопасности Российской Федерации (1996–2000) (проект) // НГ-Сценарии, 1996, № 2.

<sup>39</sup> См., например: «Круглый стол» «Оценка величины рентных доходов, образующихся в топливно-энергетическом и металлургическом комплексах России», <http://atvr.ru/soveshyanie/2003/10/10/4015.html>

смотр законодательства о недрах, лицензионная политика и процедуры участия в аукционах по природным ресурсам и др.<sup>40</sup>

Другими словами, в последние годы государство и так весьма активно проводит политику, направленную на перераспределение доходов топливно-энергетического комплекса, которая не требует при этом расширения прямого присутствия государства в секторе. Можно, конечно, предположить, что национализация значительных активов рассматривается как завершающий этап общей политики «национализации природной ренты» (при всей терминологической неопределенности данного понятия), однако это также не объясняет проявленного в 2005 г. интереса государства к другим секторам экономики.

Вариант четвертый – *«укрепление персонального влияния и частная рента»* – наиболее сложен для тех или иных интерпретаций по фактологическим и этическим соображениям. Тем не менее его тривиальность и потенциальный прагматизм дают ему, если исходить из «принципа Оккама», право на существование наравне с другими.

Распределение политической власти в обществе определяется политическими институтами и распределением ресурсов. Естественной потребностью новой власти всегда является установление максимально возможного контроля за доступными ресурсами, который первоначально обеспечивается с помощью кадровых решений в крупнейших госкомпаниях и банках. Дальнейшие шаги прямо обусловлены конкретными представлениями о месте и функциях бюрократии в обществе и государстве и, что очевидно, теми возможностями, которые открывает существующая (выстраиваемая) политическая система. Если существующие политические институты не предусматривают эффективных ограничителей для действий властей предрежащих и извлечения значимой ренты от пребывания у власти<sup>41</sup>, то экономические институты не только не стимулируют экономический рост, но и трансформируются в интересах «рентообразования»<sup>42</sup>.

Система становится работоспособной, когда контроль финансовых потоков замыкается на выстроенных государственных и частных «центрах прибыли» в России и за рубежом. Хотя образность терминологии экс-советника президента РФ А.Н. Илларионова (открытое акционерное общество «Российское государство» и др.) немного упрощает ситуацию, стоит привести один из его тезисов: «Главное поощрение члена корпорации – его десантирование в государственную компанию, размер финансовых потоков которой – наиболее точная оценка его места в корпоративной иерархии»<sup>43</sup>.

<sup>40</sup> Применительно к обсуждаемому предмету экономическая обоснованность, эффективность и прозрачность конкретных механизмов не играют существенной роли.

<sup>41</sup> См.: Acemoglu D., Johnson S., Robinson J. Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth. In: Aghion Ph., Durlauf St. (eds.). Handbook of Economic Growth. North Holland, 2004.

<sup>42</sup> В терминологии В.А. Май, «страна находится в ситуации, которую можно охарактеризовать как «падение производительности» экономических институтов» (Май В.А. Новый НЭП // Коммерсантъ. 2006. 9 февраля. С. 1, 8).

<sup>43</sup> Илларионов А.Н. Другая страна // Коммерсантъ. 2006. 23 января. С. 1, 8.

При описанных выше условиях в сфере политических институтов дальнейшая логика развития событий прямо предполагает расширение государственного сектора – не по абстрактным мотивам стратегических интересов и национальной безопасности, а весьма точно за счет секторов и компаний, которые высокорентабельны и не требуют значительных сиюминутных управленческих, инвестиционных или инновационных усилий. Для определения возможных масштабов государственной интервенции при заданных предпосылках значение имеют два основных фактора – временной и финансовый. Каждый из них имеет свои ограничения: временной, по всей видимости, связан с электоральным циклом, а финансовый – с наличием и объемом доступных источников финансирования новых поглощений. Вполне вероятно в этой связи, что менее благоприятная мировая конъюнктура цен на сырьевые ресурсы 2000-х годов привела бы в том числе к заметно большему числу дел, подобных «делу «ЮКОСа». По всей видимости, в рамках данного варианта можно также исключить ситуацию, когда процесс национализации экономики приобретает тотальный характер.

Наконец, выстраиваемая система означает также и появление новых потенциальных «олигархов», которые на определенном этапе экспансии при всесторонней поддержке государства приложат усилия к трансформации ренты в собственность. Соответственно, вполне допустима ситуация, когда с завершением деятельности по «упорядочению» финансовых потоков государственных холдингов и строительству государственных «центров силы» в экономике их менеджмент получит карт-бланш на создание на их основе собственных частных групп.

Интересно в этой связи упомянуть недавно опубликованную статью президента фонда «Центр стратегических разработок» М.Э. Дмитриева касательно национализации, в которой автор, один из ведущих российских экономистов либерального толка, предлагает уникальную конструкцию<sup>44</sup>. В силу отрицательного восприятия общественным мнением результатов приватизации 1990-х годов текущая (и, возможно, дальнейшая) национализация представляется автору обоснованным «искуплением первородного греха». Однако в перспективе обсуждается возможность новой приватизации – она может «создать распределенную структуру корпоративной собственности, в которой усилится роль мелких акционеров и институциональных инвесторов, за которыми стоят интересы миллионов людей».

Наивность таких рассуждений очевидна:

во-первых, и в 1990-е годы острота негативных оценок российской приватизации была не меньшей, однако вопрос национализации поднимался лишь на уровне популистских лозунгов левых сил<sup>45</sup>;

<sup>44</sup> Дмитриев М.Э. В защиту национализации // Коммерсантъ. 2006. 30 января. С. 1, 8.

<sup>45</sup> Следует заметить тем не менее, что в 2004–2005 гг. резко возросло количество «опросов общественного мнения», демонстрирующих отрицательное отношение населения к частной собственности в экономике и «олигархам». На наш взгляд, это связано в гораздо большей степени с обеспечением идеологической платформы государственной экспансии 2000-х годов, чем с учетом «мнения населения».

во-вторых, апелляция к интересам миллионов людей даже в крупной корпорации с высокодисперсной структурой акционерного капитала настолько же бессмысленна, насколько бессмысленна она при обсуждении «общенародной социалистической собственности» (это относится и к англосаксонской корпоративной системе);

в-третьих, как минимум в 1/3 из 20 крупнейших российских частных компаний и так происходит сдвиг от «олигархической» к «публичной» корпоративной модели;

в-четвертых, сомнение вызывает последовательность процессов – национализация на волне фондового подъема и роста капитализации компаний и приватизация в перспективе при неясной экономической конъюнктуре.

Впрочем, если национализация финансируется из бюджетных средств, то последовательность – в формате данного варианта – не имеет значения<sup>46</sup>.

Если уж поднимать вопрос о пересмотре итогов приватизации – то по формуле президента Института национального проекта «Общественный договор» А.А. Аузана: «Введите федеральный закон, по которому будет осуществляться пересчет стоимости государственных предприятий, которые перешли в частную собственность путем залоговых аукционов! Но нужно, чтобы эти правила были едиными для всех, а не изменялись по принципу приближенности или «равноудаленности» от президента»<sup>47</sup>. При всем вышесказанном конструкция М.Э. Дмитриева обладает одним несомненным достоинством – она действительно может быть реализована в будущем, однако характер «распределенной структуры корпоративной собственности» можно с некоторой погрешностью прогнозировать уже сегодня.

#### *4.4.3. Перспективы и последствия*

Независимо от рассмотренных выше интерпретаций главной отличительной чертой 2005 г. можно считать заметную активизацию деятельности крупных холдингов с государственным участием, которые расширили масштабы своего бизнеса посредством его диверсификации, горизонтальной и вертикальной интеграции. Параллельно продолжались интеграция распыленных, принадлежащих государству активов и создание новых холдинговых структур.

В подавляющем большинстве случаев нельзя говорить о национализации в прямом смысле этого термина, поскольку формально государство (казна) не становилось собственником новых активов вследствие конфискации или выкупа за счет бюджетных средств. Вместе с тем экспансия компаний с государственным участием происходила, по крайней мере, внешне, без явного использования бюджетных средств. Холдинги с государственным участием – как основные субъекты данного процесса – становились

<sup>46</sup> Стоит упомянуть также выдвигавшиеся еще в 2003–2004 гг. идеи об использовании средств Стабилизационного фонда на цели выкупа государством части акций наиболее ликвидных российских компаний, например «Газпрома».

<sup>47</sup> Слияния и поглощения. 2005. № 11. С. 11.

обладателями прав собственности на новые активы в результате осуществления рыночных сделок, которые проходили согласование с органами власти, используя для этого собственные и главным образом привлеченные средства, кредиты, полученные не столько от российских, сколько от зарубежных банков.

Разумеется, такие действия способны оказать опосредованное влияние на имущественное и финансовое состояние государства. При благоприятном сценарии развития событий государство как собственник крупных холдинговых компаний может рассчитывать на рост их капитализации, что косвенно означает увеличение доходов бюджета при потенциальной продаже принадлежащих государству пакетов акций в будущем. Имеются и определенные предпосылки для увеличения дивидендных выплат (доли прибыли) в бюджет за счет потенциального роста доходов холдинговых структур от деятельности новых дочерних и зависимых компаний. Однако все это требует адекватного уровня корпоративного управления, прозрачности и подконтрольности менеджмента в отношении как между государством и холдингами, так и между холдингами и их дочерними компаниями.

В настоящее время трудно давать однозначную оценку данным процессам с точки зрения влияния на ситуацию в отдельных отраслях и экономике в целом. Только последующее развитие событий может показать, насколько крупные холдинги с государственным участием способны осуществлять эффективное управление большим количеством приобретенных и полученных активов самого различного профиля. Вместе с тем масштабы деятельности государственных компаний на рынке корпоративного контроля, продемонстрированные в 2005 г. и, по всей видимости, имеющие все шансы на развитие в 2006–2007 гг., заставляют задуматься о цене такой экспансии в контексте общеэкономической перспективы.

За последние 30 лет в мире накоплен значительный теоретический и прикладной опыт сравнительного анализа *эффективности государственной и частной форм собственности*, игнорирование которого недопустимо и который, при некоторых специфических исключениях, категорично свидетельствует в пользу последней.

Э. Бордмэн и Э. Вайнинг, рассмотревшие более 50 публикаций, посвященных сравнительному анализу государственной и частной собственности, свой основной вывод, включающий результаты их собственных расчетов, формулируют следующим образом: «Результаты исследований свидетельствуют о том, что при учете широкого круга факторов [влияющих на эффективность хозяйственных операций. – **Прим. авт.**] крупные промышленные фирмы со смешанной собственностью и аналогичные фирмы, полностью принадлежащие государству, обнаруживают существенно меньшую эффективность по сравнению с подобными им частными компаниями»<sup>48</sup>. Многочис-

<sup>48</sup> Boardman A.E., A.R. Vining: Ownership and Performance in Competitive Environments: a Comparison of the Performance of Private, Mixed and State-Owned Enterprises // Journal of Law and Economics. Vol. 32. P. 29.

ленные эмпирические исследования сравнительной эффективности компаний с доминированием государства и частных владельцев в России 1990-х – начала 2000-х годов весьма различаются в оценках влияния разных типов частных собственников на эффективность, однако в отношении компаний с доминированием государства выводы столь же однозначны.

Хотя с момента принятия известной Концепции управления государственным имуществом и приватизации (1999 г.) создана обширная нормативно-правовая база регулирования государственного сектора (смешанные общества и унитарные предприятия), *эффективность управления в секторе незначительно отличается от уровня 1990-х годов*. Намеченные ориентиры (сохранение к 2008 г. в собственности России не более 1000 ФГУП и 500 долей в хозяйственных обществах) не выглядят правдоподобными в силу как минимум двух обстоятельств.

Во-первых, организационные возможности органов управления по быстрому реформированию государственного сектора находятся в серьезном противоречии с количественным ограничением – его масштабом по состоянию на 2005 г. (8300 ФГУП и 3500 долей). Во-вторых, резкое сокращение числа унитарных предприятий всех уровней с перспективой их преобразования в открытые акционерные общества заметно усиливает нагрузку на органы государственного управления, которые отнюдь не эффективны в качестве государственных представителей и в настоящее время. В этом контексте встречный процесс – расширение масштабов госсектора – выглядит, по меньшей мере, противоестественно, если оценивать его с точки зрения эффективности государственной политики в данной сфере.

При общих проблемах российских компаний в сфере *транспарентности* финансовых потоков государственные холдинговые структуры традиционно не относятся к группе лидеров в соответствующих рейтингах<sup>49</sup>. Ярким примером слабой прозрачности в деятельности компаний с государственным участием можно считать организацию экспорта российского и транзита среднеазиатского природного газа на Украину и в другие страны постсоветского пространства, выявившуюся в ходе переговоров, которые проводились «Газпромом» на рубеже 2005–2006 гг.

Политика наращивания и диверсификации активов крупнейших государственных холдингов создает предпосылки для консервации информационной закрытости в силу как необходимости осуществления длительных реорганиза-

---

<sup>49</sup> См., например, рейтинги информационной открытости крупнейших по капитализации российских компаний, которые готовило агентство Standard&Poor's в 2003–2005 гг. По итогам исследования за 2005 г., в 23 из 54 компаний под контролем государства остается свыше 25% обыкновенных акций. Если в 2004 г. совокупная доля прямо или косвенно контролируемых государством пакетов акций в общей капитализации 54 компаний составляла 18%, то в 2005 г. она возросла до 24%. В рейтинге прозрачности 2005 г. «Газпром» занимает 16-е место, РАО «ЕЭС России» – 26-е, «Аэрофлот» – 27-е, Сбербанк – 35-е, КамАЗ – 39-е, АвтоВАЗ – 42-е. Следует заметить, что в отношении крупнейших государственных холдингов необходимо сделать поправку на объективно заданную прозрачность структуры собственности, непрозрачность которой во многих иных случаях заметно снижает показатели транспарентности.

ционных процедур, так и – в зависимости от конкретных мотивов поглощения – оптимизации финансовых потоков приобретаемых (создаваемых) компаний.

*Рынок корпоративного контроля как механизм регулирования экономической эффективности* связан с рыночным перераспределением акционерной собственности и соответственно со сменой стратегии развития соответствующей корпорации. Теория<sup>50</sup> различает две группы стимулов, побуждающих к осуществлению операций на таком рынке: это «общая» заинтересованность (например, заинтересованность в доходах, которые фирмы распределяют между всеми акционерами в соответствии с количеством принадлежащих им акций) и «частные» интересы, характеризующие особые выгоды тех, кто владеет данной корпорацией (скажем, половиной всех акций плюс 1 акция). Рынки корпоративного контроля в отличие от обычных финансовых рынков управляются прежде всего частными выгодами. При этом, изучая механизмы рыночной смены собственника и контроля, авторы известных теоретических моделей (С. Гроссман и О. Харт, А. Шлайфер и Р. Вишны, Д. Хиршлайфер и Ш. Титмен и др.) обычно предполагают, что многие (все) участники указанных операций могут достаточно точно предвидеть хозяйственные результаты той реорганизации фирмы, которую предпримет новый собственник.

К числу важнейших функций слияний и поглощений можно отнести перераспределение производственных ресурсов в пользу более эффективных компаний. Объектом поглощения чаще всего служит сравнительно менее эффективная компания. С этой гипотезой согласуются данные об отношении рыночной стоимости фирмы к восстановительной стоимости ее реального капитала: у компаний-покупателей значение коэффициента Тобина ( $q$ ), как правило, значительно превышало значение соответствующего коэффициента у корпораций-целей<sup>51</sup>. О благотворном влиянии слияний и поглощений на эффективность приобретаемых и реорганизуемых предприятий свидетельствуют результаты многочисленных исследований. Так, например, результаты анализа за длительный период свыше 20 тыс. предприятий, принадлежащих 5700 корпорациям США, свидетельствуют о том, что смена владельца, как правило, сопровождалась повышением хозяйственной эффективности, в том числе ростом совокупной производительности факторов<sup>52</sup>. Во многих случаях перехват контроля в корпорации сопровождался увольнением команды менеджеров, осуществлявших неэффективное руководство фирмой, и радикальной реорганизацией ее деятельности. «Негоризонтальные» слияния и поглощения при прочих равных условиях обнаруживали более благоприятный финансовый эффект, чем «горизонтальные».

Сравнительный анализ потенциальных целей и эффектов классического рынка корпоративного контроля свидетельствует о существенных расхожде-

<sup>50</sup> Подробно см: Радыгин А.Д., Энтов Р.М., Шмелева Н.А. Проблемы слияний и поглощений в корпоративном секторе. М.: ИЭПП, 2002.

<sup>51</sup> Andrade G., Mitchell M., Stafford E. New Evidence and Perspectives on Mergers // Journal of Economic Perspectives. 2001. Vol. 15. May.

<sup>52</sup> Lichtenberg F. Corporate Takeovers and Productivity. MIT Press, 1992.

ниях с современной российской практикой государственных компаний. Хотя пока невозможно оценить даже среднесрочные последствия поглощений 2005 г. с точки зрения эффективности и смены стратегии, очевидно, что компании-цели, во-первых, по уровню эффективности не уступали «агрессору», во-вторых (по крайней мере, в случае горизонтальных поглощений), отмечался первичный отрицательный эффект в отношении производственных показателей (так, и в «Юганскнефтегазе», и в «Сибнефти» в 2005 г. зафиксированы снижение добычи и рост издержек по сравнению с 2004 г.).

Экспансия государственных компаний – естественных монополий в другие отрасли вступает в явное противоречие с ранее предпринимавшимися усилиями по сокращению их участия в непрофильных бизнесах, которые отвлекают средства от инвестирования в основные виды деятельности, оказывая опосредованное давление на издержки производства, а косвенно и на процесс ценообразования на продукцию и услуги.

Пока, по всей видимости, можно отметить только одну формально общую черту – смена менеджерской команды, что типично для любой модели. Вместе с тем смена менеджмента как следствие классической сделки слияния или поглощения обусловлена дисциплинирующей ролью рынка корпоративного контроля (санкции за предыдущие провалы высшего управленческого персонала), тогда как в российской практике приоритетной является задача перехвата контроля финансовых потоков. Определенные сходные тенденции можно найти в тех случаях, когда слияния и поглощения использовались не столько для перехвата корпоративного контроля, сколько для того, чтобы использовать преимущества от объединения капиталов или изъять из рыночного оборота акции некоторых компаний.

Необходимо заметить также, что регулярные операции, связанные со слияниями и поглощениями, предполагают достаточно высокий, не часто встречающийся и сегодня уровень развития рынков корпоративного контроля. Как свидетельствует опыт стран Западной Европы и Японии, рынок корпоративного контроля может в полной мере осуществлять функции децентрализованного регулирования эффективности лишь в том случае, когда он опирается на развитую инфраструктуру рыночных отношений, в частности, на четко определенные права собственности, действенный инфорсмент контрактных прав и прав собственности и эффективные процедуры банкротства. Наконец, практически невозможно сопоставлять современную мировую и российскую (в части интервенций госкомпаний) практику применения методов защиты от враждебных поглощений. Очевидно, что они не могут работать против административного ресурса под названием «государство».

Еще один принципиальный момент – обострение конфликта интересов, когда государство выступает одновременно как законодатель, регулятор и активный самостоятельный игрок (через госкомпании и банки) на рынке корпоративного контроля.

Дальнейшие перспективы в развитии компаний с государственным участием, ставших «ядром» госэкспансии 2005 г., будут определяться в том числе их способностью к погашению взятых кредитов в зависимости от конъюнк-

туры мировых цен на энергоносители. В 2000–2005 гг. внешний долг российских государственных компаний увеличился многократно (2000 г. – 570 млн долл., 2002 г. – 12 млрд долл., 2005 г. – 28 млрд. долл.)<sup>53</sup>, что делает его сопоставимым с размером долга Парижскому клубу. Описанные выше планы поглощений на 2006–2007 гг. могут удвоить эту сумму.

Наиболее пессимистичный прогноз базируется на ощутимом падении цен на энергоносители, от которых в значительной степени зависит бизнес крупнейших государственных компаний-заемщиков. При падении цен на нефть произойдет сокращение доступа к финансовым ресурсам на внешних рынках для рефинансирования накопленной задолженности, как следствие, увеличится цена обслуживания привлеченных кредитов. В этой ситуации вероятны отток краткосрочного иностранного капитала, падение фондового рынка и тяжелые проблемы банковской системы, связанные с сокращением ликвидности<sup>54</sup>. С точки зрения Минфина, государство должно нести определенную ответственность за деятельность таких компаний путем выработки единых подходов к внешним и внутренним займам государственных компаний. Внешние займы не должны запрещаться в принципе, однако должны быть ограничены количественно и по возможности заменяться заимствованиями на внутреннем финансовом рынке<sup>55</sup>. Поскольку вопрос о привлечении заемных средств тесно связан с пропорциями распределения чистой прибыли компаний (выплаты дивидендов акционерам, включая государство), готовится пакет документов по созданию единой системы заимствований и единой дивидендной политики<sup>56</sup>. Насколько унификация указанных процессов возможна в принципе и как в нее могут быть вписаны «фавориты» государственной имущественной экспансии, покажет время.

Кроме того, административное ограничение доступа госкомпаний к зарубежным источникам долгового финансирования вряд ли можно рассматривать как эффективный антиинфляционный механизм (по замыслу Минфина РФ), а вероятный рост ставок на внутреннем долговом рынке будет стимулировать выход частных компаний на зарубежные рынки в поиске более «дешевых» и «длинных» займов. Проблема внешних заимствований госхолдингов должна решаться в другой плоскости: определение их места в системе государственных приоритетов, прозрачность финансовых потоков, эффективное управление профильными активами.

Масштабы и характер прямого государственного участия в экономике, тем более если принять во внимание вариант «частной ренты» как жизнеспособный, прямо влияют на состояние дел в сфере *гарантий и защиты прав собственности*.

<sup>53</sup> Оценка инвестиционного банка «Траст» // Ведомости. 2005. 9 декабря.

<sup>54</sup> Интервью Е.Т. Гайдара // Эксперт. 2006. № 3. С. 6.

<sup>55</sup> РИА «Новости». 8 декабря 2005 г.

<sup>56</sup> Напомним в этой связи, что в 2005 г. Росимущество ориентировало представителей государства на достижение показателя в 10% чистой прибыли, перечисляемой в качестве дивидендов, заявляя на будущее и о более высокой планке.

Именно государство как инициатор имущественной экспансии становится наиболее заинтересованным в отсутствии четких правил игры в сфере имущественных отношений. Здесь вполне уместна аналогия со второй половиной 1990-х годов, когда интересы субъектов постприватизационного передела собственности в частном секторе и бурного становления частных корпоративных групп эффективно препятствовали введению адекватных ограничительных норм в сфере корпоративного права, банкротств, рынка ценных бумаг, оптимизации реорганизационных процедур, государственных предприятий и т.д. В середине наступившего нового десятилетия им на смену приходят государственные компании и предприятия, выполняющие интервенционистские функции.

Одновременно происходит заметное сужение возможностей полноценной реализации частным собственником его основополагающих прав – прежде всего распоряжения (в терминологии «классической триады») или права отчуждения всей совокупности других прав (в терминологии теории прав собственности). Необходимость политического согласования сделок с теми или иными значимыми активами, тем более за рубежом, не только подтверждает системный характер вмешательства государства в сферу рыночных отношений, но и обесценивает понятие частной собственности в принципе. Кому нужна собственность, которую при прочих равных условиях собственник не вправе продать без одобрения третьих лиц и по адекватной цене?

Хорошо известно, что история эволюции форм частной собственности – это прежде всего разделение феномена политической власти и собственности. Современные ее формы предполагают в первую очередь, что причастность к (верховой) власти не является больше необходимым условием реализации прав собственности. То, что можно наблюдать в современной России, весьма слабо согласуется с данным тезисом. С очевидной долей условности можно привести аналогии со странами Древнего Востока, где власть-собственность – «это не столько собственность, сколько власть, так как функции собственника здесь опосредованы причастностью к власти...»<sup>57</sup>. Конструктивный (для современной российской практики) подход к частной собственности был, например, сформулирован наиболее известным китайским легистом Шан Яном (IV в. до н.э.), суть которого сводилась к тому, что богатый собственник – это сила, которая подрывает мощь власти<sup>58</sup>. Хотя тезисы о нестабильности и защите прав собственности в современной России в последние годы стали звучать как популистская риторика или ритуальное заклинание, проблема тем не менее не становится менее острой. Расширение госсектора в описанном выше формате при современном состоянии политических институтов консервирует нестабильность прав собственности на неопределенный срок.

<sup>57</sup> Васильев Л.С. История Востока. М., 1998. Т. 1. С. 69.

<sup>58</sup> Книга правителя области Шан. Пер. с кит. Л.С. Переломова. М., 1968.