

Приватизация государственных компаний как инструмент управления доходами государственного бюджета

Верешко Сергей Сергеевич
Петрозаводский государственный университет
г. Петрозаводск, пр. Ленина, 33,
prionegosovet@mail.ru

Аннотация. В статье рассматриваются современные приватизационные процессы с точки зрения их целесообразности и соответствия основным целям приватизации. Автором сделаны выводы о возможности достижения в ходе приватизации повышения эффективности управления собственностью, оптимизации ее структуры и продажи акций государственных компаний по наилучшей цене. В целом, экономическая обоснованность приватизации является дискуссионным вопросом.

Ключевые слова: Приватизация государственного имущества, структура пакетов акций, находящихся в федеральной собственности, доходы от приватизации государственных компаний

Privatization of state's companies as an instrument for management income of state budget

Vereshko Sergey Sergeevich
Petrozavodsk, prospect Lenina, 33
Petrozavodsk State University
prionegosovet@mail.ru

Abstract. In this article author analyze modern privatization processes from the point of view of their expediency and matching main goals of privatization. Author conclude on opportunity to achieve an improvement of efficiency of property management during a privatization, optimization its structure and sale of large companies's shares at the best price. On the whole question of privatization is controversial.

Keywords: Privatization of state property, the structure of block of shares in federal property, income from privatization of state companies

Текущая бюджетная ситуация ставит на повестку дня вопрос о необходимости поиска новых источников пополнения доходов государственного бюджета, одним из которых является продажа государственных активов. Приведенная в Таблице 1 информация доказывает существенность данного источника, в отдельные годы доходы от приватизации госимущества могут быть сопоставлены с объемом бюджетного дефицита. Однако, приватизационный доход является одномоментным, а дивидендные доходы год из года формируют доходную часть бюджета. Кроме того, встает вопрос об эффективности участия государства в экономике. И на него нет однозначного ответа. Попробуем проанализировать имеющиеся данные, чтобы оценить корректность усиления приватизационных процессов в экономике России, наблюдающиеся в последние годы.

Таблица 1

Сравнение объемов дефицита бюджета РФ с доходами от приватизации государственного имущества*

Год	Дефицит/Профицит	Доход от приватизации всего, трлн. руб.
	Федерального бюджета РФ, трлн. руб.	
2011	0,40	0,110
2012	-0,04	0,210
2013	-0,30	0,290
2014	-0,30	0,030
2015	-2,10	0,006

*Составлено авторами по материалам [1], [2].

В текущих кризисных условиях возникает сомнение о возможности продажи государственных активов по справедливой цене. Приватизация может привести к смене субъектов контроля над крупными российскими компаниями, в результате чего вероятным представляется изменение их налоговой политики, а также снижение мотивации к исполнению социальных функций, которые часто выполняют государственные компании. Отдельные продажи могут негативно сказаться на обороноспособности государства. Тем не менее, бюджетная ситуация требует изыскать дополнительные денежные средства, а доля государственного сектора в экономике России достаточно высока (Таблица 2).

Таблица 2

Данные плана приватизации государственного имущества на 2014–2016г.*

Компания	Текущая доля владения государства	Сокращение доли участия до:
БАНК ВТБ	60,09%	50% + 1 акция
СОВКОМФЛОТ	100%	25% + 1 акция
АЭРОФЛОТ	51,17%	25% + 1 акция
РЖД	100%	75% + 1 акция
НК РОСНЕФТЬ	69,5%	50% + 1 акция
АК ТРАНСНЕФТЬ	78,3%	75% + 1 акция
АК АЛРОСА	43,9%	25% + 1 акция
РОССПИРТПРОМ	100%	0%
ОЗК	50% + 1	0%
РОСТЕЛЕКОМ	43,7%	0%
РОСНАНО	100%	0%

*Источник: составлено авторами по материалам [1].

Позиции исполнительной власти по вопросу приватизации государственного имущества также расходятся. По мнению Алексея Улюкаева, до недавнего времени возглавлявшего Министерство экономического развития Российской Федерации, приватизацию нельзя откладывать: «В 2014-2015 годах рынок упал и продолжал падать, мы ждали, когда ситуация изменится. Сейчас пришло осознание, что ждать больше некуда. Ситуация бюджетная критичная, общая турбулентность финансовых рынков не дает оснований нам ожидать какого-то отскока, восстановления. Вызов состоит в том, чтобы провести не менее качественные эффективные прозрачные сделки на чрезвычайно неблагоприятном рынке» [3]. Ольга Дергунова, с 2011 года и до недавнего времени возглавлявшая Росимущество, считает, в текущих условиях невозможно провести приватизацию по нормальным ценам: «Не стоит спешить с приватизацией, а если и продавать госактивы, то только путем размещения их на публичном рынке, а не через прямые сделки с инвесторами. При текущей конъюнктуре продать «красиво, прозрачно и по нормальной цене» почти нереально» [4, со ссылкой на четырех федеральных чиновников].

Конфликтность сложившихся позиций еще раз доказывает сложность и противоречивость поднимаемой нами проблемы.

Базовым документом для определения стратегии действий по реструктуризации и оптимизации государственного сектора в экономике России в среднесрочной перспективе является государственная программа «Управление федеральным имуществом». Основными целями в отношении приватизации являются – создание условий для эффективного управления федеральным имуществом, достижение его оптимального состава и структуры, повышение эффективности продаж акций компаний с государственным участием. Отвечает ли проводимая приватизация основным целям и идеям, вкладываемым в это понятие? Будет ли приватизация способствовать повышению эффективности управления компаниями?

Для ответа на этот вопрос в отношении гос. компаний целесообразно посмотреть на значение Индекса акций компаний с государственным участием (MOEX SCI). Этот индекс запущен осенью 2015 года для оценки эффективности менеджмента, он отражает динамику стоимости компаний с государственным участием в зависимости от достигнутых ими финансовых и производственных результатов. Индекс состоит из акций 17 компаний. В 2015 году рост индекса составил 31,12% (Таблица 3), наибольшее положительное влияние на достигнутый результат оказал рост обыкновенных акций ПАО «Сбербанк», ОАО «НК «Роснефть», и ПАО «Татнефть». Негативное влияние на динамику индекса оказали обыкновенные акции АК «АЛРОСА». На конец 2016 года индекс также показывает положительную динамику стоимости компаний с госучастием, рост составляет 47,95%.

Таблица 3

Индекс акций компаний с государственным участием*

Дата	Значение индекса	Динамика, %
28.12.2012	1 033,52	+3,35
30.12.2013	1 035,62	+0,20
30.12.2014	931,76	-10,03
30.12.2015	1 221,69	+31,12
30.12.2016	1 807,52	+47,95

*Источник: составлено авторами по материалам [5].

Направление движения индекса основано на изменении, как стоимости акций, так и объемов дивидендных выплат компаний с государственным участием. Исходя из его значения можно сделать вывод, что компании, оказывающие положительное влияние на индекс доказывают свою эффективность. Соответственно, целесообразность их приватизации с целью повышения эффективности управления может быть подвергнута сомнению.

Значительное негативное влияние на индекс отдельных компаний, может служить сигналом для возможной оптимизации структуры собственности акций данных компаний, путем их частичной или полной приватизации. Таким образом, нельзя сделать однозначного вывода о том, создаст ли приватизация государственных компаний условия для эффективного управления федеральным имуществом или нет.

Следующий волнующий нас вопрос - будет ли приватизация способствовать достижению оптимального состава и структуры федерального имущества? Начнем с оценки доли государства в экономике. Мы выделяем несколько показателей. Один из них - доля государственных компаний в индексе РТС. За 9 лет она сократилась на 16 процентов и на момент проведения исследования (2016 г.) составляет около 50%. Это означает, что 50% всей рыночной капитализации нашей экономики, составляет вклад компаний с гос. участием.

Следующий показатель на наш взгляд более точен, за счет того, что сравнивается капитализация уже всех компаний, а не только входящих в фондовый индекс. С 2009 года доля капитализации компаний с государственным участием в общей капитализации сократилась на 10% и в 2015 году составила 45% (Таблица 4).

Таблица 4

Доля капитализации компаний с государственным участием в общей капитализации топ-100 крупнейших по капитализации российских компаний*

Год	Общая капитализация топ-100 российских компаний, млрд. руб.	Общая капитализация госкомпаний, вошедших в рейтинг, млрд. руб.	Доля капитализации компаний с государственным участием в общей капитализации, %
1998	489	370	75,7
2005	11 325	4 894	43,2
2009	17 629	9 841	55,8
2014	22 675	11 354	50,1
2015	29 350	13 267	45,2

*По данным Аналитического центра при Правительстве Российской Федерации [6].

Отметим, что доля участия отечественных государственных компаний в ВВП России в настоящее время близка к показателям стран с развитой рыночной экономикой - Германии, Франции и Великобритании, и в последние годы колеблется в промежутке 15-20%.

В Таблице 5 представлена тенденция изменения государственного участия в капитале акционерных обществ в количественном выражении. С 2009 года число таких компаний сократилось на 38%, с трех тысяч до одной тысячи восьмисот.

Таблица 5

Динамика количества акционерных обществ, акции которых находятся в федеральной собственности*

Дата	Количество АО с гос. участием, шт.	Динамика, %
31.12.2009	3037	100
31.12.2010	2928	-3,59
31.12.2011	2908	-4,25
01.08.2013	2333	-23,18
07.07.2014	2096	-30,98
01.08.2015	1864	-38,62

* Источник: составлено авторами по материалам [1].

Анализ динамики структуры пакетов акций, находящихся в госсобственности показал, что после 2011 года имеет место увеличение доли блокирующих и контрольных пакетов, за счет продажи пакетов менее 25%. Государство уходит из активов, на эффективность которых может повлиять в меньшей степени.

Таблица 6

Структура пакетов акций, находящихся в федеральной собственности по размеру пакета, %*

Пакет акций	2010	2011	2012	2013	2014
100%	62,81	57,85	64,98	61,81	60,10
Контрольный (50-100%)	4,30	3,79	6,17	5,75	5,61
Блокирующий (25-50%)	11,41	9,65	13,75	14,91	14,49
Миноритарный (менее 25%)	21,48	28,71	15,09	17,52	19,80
ИТОГО	100	100	100	100	100

* Источник: составлено авторами по материалам [1].

С точки зрения бюджета, оптимальный состав и структура собственности должны максимизировать его доходы. Вместе с тем, чрезмерная минимизация ограничений на продажу госимущества может привести к формированию госсектора по остаточному принципу, что может не обеспечить повышение эффективности управления гос. имуществом. Заметим, что, определение целевой функции для всех объектов федерального имущества ожидается лишь к 2018 году, то есть к моменту, когда большая часть госимущества уже будет приватизирована. Это не может не вызывать сомнений по вопросу повышения эффективности и оптимизации состава и структуры госимущества.

Допустим, что цели по повышению эффективности и оптимизации состава и структуры будут соблюдены. Но удастся ли в ближайшие годы совершить эффективные продажи? По нашему мнению, в настоящее время преобладают бюджетные мотивы продажи госимущества. Доказательством этому служит наблюдаемый в последние годы дисбаланс между спросом на госактивы и их предложением. Доля состоявшихся сделок в последние годы устойчиво снижается. В целом это свидетельствует в пользу того, что государство стремится провести приватизацию своих активов с целью пополнения бюджета в период его острого дефицита, а не на пике их стоимости, что повысило бы эффективность управления собственным имуществом.

Таблица 7

Доходы от приватизации акций компаний, находящихся в федеральной собственности*

Год	Массовая приватизация, млн. руб.	Крупнейшие компании, млн. руб.	ИТОГО
2011	13 286,50	98 000	111 286,50
2012	5 900,00	201 000	206 900,00
2013	6 471,90	286 000	292 471,90
2014	8 050,00	20 900	28 950,00
2015	7 340,00	-	7 340,00
ИТОГО	41 048,40	605 900,00	646 948,40

* Источник: составлено авторами по материалам [1].

В 2015 году отклонение общей стоимости сделок от первоначально заявленной стоимости активов было значимым и отрицательным: активы были проданы на 1,2 млрд. руб. дешевле ожидаемого. Экономический спад вряд ли позволит выполнить финансовый план приватизации в существующем виде.

Для подтверждения низкой стоимости акций, сравним капитализацию компаний в 2015 году с капитализацией в 2009 году. Даже по сравнению с 2009 годом капитализация многих госкомпаний в 2015 году оказалась ниже. В целом стоимость 100 крупнейших компаний за 2015 год сократилась на 6,7%.

Компании с государственным участием в ТОП-100 по капитализации в 2015 году, согласно РИА рейтингу*

РИА рейтинг топ - 100 в 2015 году	Наименование компании	Капитализация в 2015 году, млрд. руб.	Капитализация в 2009 году, млрд. руб.	2015г. к 2009г., %
1	«Газпром»	3 226	3 887	83
27	«РусГидро»	258	295	87
48	ФСК ЕЭС	75	323	23
68	«МОЭСК»	37	49	76
50	Новороссийский морской торговый порт	72	94	77
98	ТГК-1	16	36	44
70	«Мосэнерго»	33	81	41
81	Группа «КамАЗ»	25	26	96

*По данным Аналитического центра при Правительстве Российской Федерации [6].

Потенциальные потери государства от продажи своих активов в форме недополученного дохода, в связи со снижением капитализации представляются существенными. Даже если предположить, что цена продажи госактивов будет приемлемой, как выясняется, доходы от нее не всегда попадают в бюджет. Из анализа сделок за 2011–2013 гг. по крупнейшим госкомпаниям следует, что из общей суммы в 585 млрд. руб., около 44% пришлось на сделки, по итогам которых непосредственно в бюджет поступлений не было. Средства остались у компаний. В число подобных сделок входят частичная приватизация: «Объединенной зерновой компании» на 5,951 млрд. руб. (2012 г.); «Банка ВТБ» на 102,5 млрд. руб. (2013 г.); продажа ОАО «Роснефтегаз» 5,66% акций ОАО «НК «Роснефть»» в пользу «ВР» на общую сумму 148,1 млрд. руб. в рамках сделки приобретения акций «ТНК-ВР» (2013 г.) [7].

Приватизация на фоне кризиса может оборачиваться иллюзорным успехом, и в качестве источника доходов, и как средство привлечения инвестиций. Вспомним продажу контрольного пакета акций Ванинского морского торгового порта. Сделка состоялась в 2013 году, цена продажи была значительно выше начальной, 15,5 млрд. руб. против 1,5 млрд. руб. Что считалось большим успехом. Однако после этого капитализация Мечел значительно сократилась, стало известно о серьезных финансовых проблемах и необходимости предоставления ей масштабной государственной помощи или уступок подконтрольных государству банков. Подобная приватизация вряд ли будет иметь положительный эффект с точки зрения доходов государства.

Говоря о целесообразности продаж госимущества, нельзя забывать и про упущенные выгоды – ежегодные поступления от дивидендов государственных компаний. В 2014 году их сумма составила 238 млрд. руб. Из них значительная доля приходится на крупнейшие компании, акции которых выставляются на продажу.

Таблица 9

Поступление дивидендов дивидендных доходов в бюджет РФ от компаний с государственным участием в 2014 г.*

Наименование АО	Перечислено в ФБ дивидендов в 2014 году, млн. руб.	Структура
ОАО «Газпром»	65 407	27,51
ОАО «Роснефтегаз»	30 096	12,66
ПАО АНК «Башнефть»	10 052	4,23
ПАО Банк ВТБ	9 240	3,89
АК «Алроса» (ОАО)	4 756	2,00
ПАО «Ростелеком»	4 190	1,76
ОАО «Зарубежнефть»	4 064	1,71
ОАО «Русгидро»	4 032	1,70
ОАО «АК «Транснефть»	1 768	0,74
ОАО АИЖК	1 551	0,65
ПАО «Совкомфлот»	1 126	0,47
ИТОГО	136 282	57,33
Прочие	101 447	42,67
ВСЕГО	237 729	100,00

* Источник: составлено авторами по материалам [1].

Всего же за 7 лет с 2008 по 2014 годы доходность от государственного участия в компаниях увеличилась на 485%, с 53 млрд., что составляет около 1,3% неналоговых доходов до 258 млрд., что составляет уже около 4% неналоговых доходов (Таблица 10).

Таблица 10

Доля дивидендных доходов в неналоговых доходах бюджета РФ*

Год	Доходы от долей и дивидендов по акциям, млн. руб.	Доля в неналоговых доходах РФ, %
2008	53 155,9	1,32
2009	10 114,2	0,29
2010	45 160,20	1,16
2011	78 330,50	1,46
2012	212 567,30	3,58
2013	134 780,00	2,28
2014	220 024,54	3,40

* Источник: составлено авторами по материалам [1].

Таким образом, экономическая обоснованность приватизации является дискуссионным вопросом. Очевидна проблема поиска стратегического инвестора, готового исполнить необходимые инвестиционные обязательства. Основной задачей государства в отношении своих активов должна являться не сама приватизация как инструмент пополнения казны, а повышение эффективности управления имущественными активами, находящимися в собственности государства.

Список литературы

1. Росимущество. [Электронный ресурс] / Федеральное агентство по управлению государственным имуществом. — Электрон. дан. — [Москва], 2016, — URL: <http://rosim.ru>. — (01.11.2016).
2. Минэкономразвития России. [Электронный ресурс] / Министерство экономического развития Российской Федерации. — Электрон. дан. — [Москва], 2016, — URL: <http://economy.gov.ru/minec/main>. — (11.12.2016).
3. Улюкаев не увидел возможности отложить приватизацию до лучших дней [Электронный ресурс] // Интерфакс. — Электрон. дан. — [Москва], 2015. — URL: <http://www.interfax.ru/business/492757>. — (11.12.2016).
4. Приватизация вызвала споры [Электронный ресурс] // Ведомости. — Электрон. дан. — [Москва], 2015. — URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2016/03/10/632974-shemu-privatizatsii>. — (11.12.2016).
5. Московская биржа. [Электронный ресурс]. — Электрон. дан. — [Москва], 2016, — URL: <http://moex.com>. — (11.12.2016).
6. Аналитический центр при Правительстве Российской Федерации. [Электронный ресурс]. — Электрон. дан. — [Москва], 2016, — URL: <http://ac.gov.ru>. — (11.12.2016).
7. Михеев А. А., Соколова О. Б. Критерии определения способа приватизации государственной собственности в контексте специфики сделок по приватизации крупнейших компаний с государственным участием / А. А. Михеев, О. Б. Соколова // Журнал Новой Экономической Ассоциации. – 2015. – № 1. – С. 197-204.

References:

1. Federal'noe agentstvo po upravleniyu gosudarstvennym imushchestvom [Federal agency of the state property management] Available at: <http://rosim.ru> (accessed 01.11.2016).
2. Ministerstvo ekonomicheskogo razvitiya Rossiyskoy Federatsii [Ministry of Economic Development of the Russian Federation] Available at: <http://economy.gov.ru/minec/main> (accessed 01.11.2016).
3. Interfaks. Available at: <http://www.interfax.ru/business/492757> (accessed 01.11.2016).
4. Vedomosti. Available at: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2016/03/1..> (accessed 01.11.2016).
5. Moskovskaya birzha [Moscow Stock Exchange] Available at: <http://moex.com> (accessed 01.11.2016).
6. Analiticheskiy tsentr pri Pravitel'stve Rossiyskoy Federatsii [Analytical Center of the Government of the Russian Federation] Available at: <http://ac.gov.ru> (accessed 01.11.2016).
7. Mikheev A. A., Sokolova O. B. Criteria for determining the way of privatization of state property in the context of specific transactions for privatization of the largest companies with state participation. Zhurnal Novoy Ekonomicheskoy Assotsiatsii [Journal of the New Economic Association], 2015, no. 1, pp. 197-204. (in Russian)