

Тарасов В. А.

*соискатель,
Российская академия предпринимательства»*

Экономические мотивы отчуждения имущества в государственном секторе

В статье рассматриваются основные экономические мотивы отчуждения имущества в государственном секторе экономики по сделкам по слиянию и поглощению предприятий.

Ключевые слова: государственный сектор; слияния и поглощения; отчуждение имущества; мотивы.

Economic motives of alienation of property in public sector

In article the main economic motives of alienation of property in public sector of economy according to transactions on merge and merger of the enterprises are considered.

Keywords: public sector; merges and absorption; property alienation; motives.

Основные мотивы, обусловленные необходимостью проведения сделки по слиянию и поглощению, связаны с различными причинами, среди которых: необходимость увеличения размера бизнеса; получение синергетического эффекта в результате возможного объединения и взаимодополнения двух активов; необходимость диверсификации собственного бизнеса путем выделения непрофильных активов от основной деятельности в целях получения дальнейших налоговых стимулов. Однако для государственного сектора данные мотивы могут быть совершенно иные.

Сделки по слиянию и поглощению, проводимые в государственном секторе экономики имеют не только стратегическое значение для экономики России, но и качественным образом влияют на состояние бюджета нашей страны. В данном секторе сосредоточены крупнейшие компании финансового и нефинансового сектора экономики страны, доходы, от деятельности которых фактически формируют основную часть российского бюджета.

Например, в законопроекте о бюджете на 2013 год предусмотрено поступление от приватизации в сумме 427,7 млрд. рублей. В свою очередь, представители Минэкономразвития РФ констатируют, что

только от восьми планируемых крупных сделок бюджет реально сможет получить 260–270 млрд. рублей против общего объема в 223 миллиарда рублей в 2012 году¹. Основными источниками средств от приватизации государственного и муниципального имущества на протяжении последних лет остаются доходы от продажи акций, стоимость, может быть необоснованно завышена или занижена в зависимости от мотивов сделки.

Как следует из данных предоставленных Минэкономразвития², на период до 2013 года к приватизации запланированы пакеты девяти крупнейших компаний: 10% акций «Роснано», 55% Ванинского морского торгового порта, 25,5% Мурманского морского торгового порта, 20% Новороссийского морского торгового порта, 25% минус одна акция «Совкомфлота», 100% Архангельского тралового флота, 25,5% авиакомпании «Сибирь», 25,5% «Мосэнергостроя» и 25,1% ТГК-5.

Кроме того, в процессе подготовки к продаже находятся пакеты акций крупнейших государственных банков, среди которых ОАО «ВТБ» и ОАО «Россельхозбанк», а также таких компаний, как АК «Алроса», Роснефть и Объединенная зерновая компания.

Каковы же основные мотивы для реализации политики слияний и поглощений в государственном секторе экономики. С нашей точки зрения, данные мотивы необходимо последовательно разделить на три системных блока: первый блок связан с вопросами реализации процедур приватизации государственного имущества; второй блок — это совершенствование способов отчуждения государственного имущества, с учетом необходимости проведения прединвестиционного аудита и выбора способов повышения капитализации и инвестиционной привлекательности отдельных активов; третий блок — это, прежде всего, вопросы адекватной рыночной стоимости имущества, оценка которого должна быть «прозрачной» как для государства, так и для частной компании.

Рассмотрим каждый из них. Вопросы приватизации государственного имущества, имеют стратегическое значение для отечественной экономики. Как справедливо отмечает Медведева Е. А.³, недостаточное внимание к комплексному прогнозированию последствий приватизации конкретных предприятий, акцент на приоритетное решение теку-

¹ Приватизация 2013: все по плану [http://ria.ru/economy/20121025/]

² Министр Белоусов А.Р. выступил с докладом о проекте государственной программы «Управление федеральным имуществом» на заседании Правительства РФ [http://www.economy.gov.ru/minec/press/]

³ Медведева Э. А. Ответственность за незаконную приватизацию государственной и муниципальной собственности в Российской Федерации: пробелы законодательного регулирования // Общество и право. 2010. № 3. С. 135–139.

щих задач пополнения бюджета за счет продажи государственной собственности, а также безответственность ряда должностных лиц, в России нередко приводили к реальным потерям в сфере обеспечения обороноспособности и национальной безопасности страны. Первый этап начала приватизационных сделок можно отнести к периоду 1992–1994 гг., так называемого периода ваучерной приватизации. Тогда приватизация была просто необходима рыночной экономике для стабилизации ситуации в стране. Второй этап 1994–1999 гг., можно охарактеризовать как этап денежной приватизации, проводимой уже в рамках федеральных законодательных актов, важнейшим из которых можно признать Федеральный закон от 21 июля 1997 г. № 123-ФЗ «О приватизации государственного имущества и об основах приватизации муниципального имущества в Российской Федерации», который впоследствии был заменен ныне действующим Федеральным законом от 21 декабря 2001 г. № 178-ФЗ «О приватизации государственного и муниципального имущества»⁴. Ну и наконец, третий этап — период 1999–2003 гг., когда на уровне Правительства было формально закреплено определение приватизации государственного имущества, под которым следует понимать возмездное отчуждение государственного и муниципального имущества в собственность физических и юридических лиц.

Важно отметить, что в любой развивающейся экономике, процедуры приватизации государственного имущества, обусловлены, прежде всего, необходимостью наполнения бюджета с целью поддержания экономики. Например, в развивающихся странах Юго-восточной Азии начало приватизации государственных предприятий традиционно связывают именно с развитием фондового рынка, поскольку обращающиеся на организованном рынке ценные бумаги государственных компаний, способствуют активному привлечению и переливанию капитала для цели развития экономики. Следует отметить, что например, в законодательстве Социалистической Республики Вьетнам, практически не употребляется термин «приватизация», а используется термин «акционирование». Необходимо отметить, что фондовый рынок Вьетнама развивался по мере акционирования вьетнамской экономики. По мере развития фондового рынка у экономики появляются большие возможности и по привлечению иностранных инвестиций, преимущественно прямых, которые способствуют ее активному росту.

В российской экономике, в последние два десятилетия, фондовый рынок развивался достаточно быстрыми темпами, хотя и его до

⁴ Федеральный закон от 21 декабря 2001 г. № 178-ФЗ «О приватизации государственного и муниципального имущества»//СЗ РФ от 28 января 2002 г. № 4 ст. 251

сих пор нельзя признать в полной мере развитым. Вместе с тем, активное развитие операций с государственными ценными бумагами, прежде всего на внутреннем рынке, способствует снижению внешней доли заимствований, однако в структуре государственного долга, доля ценных бумаг пока не превышает и 30% (рис. 1)⁵.

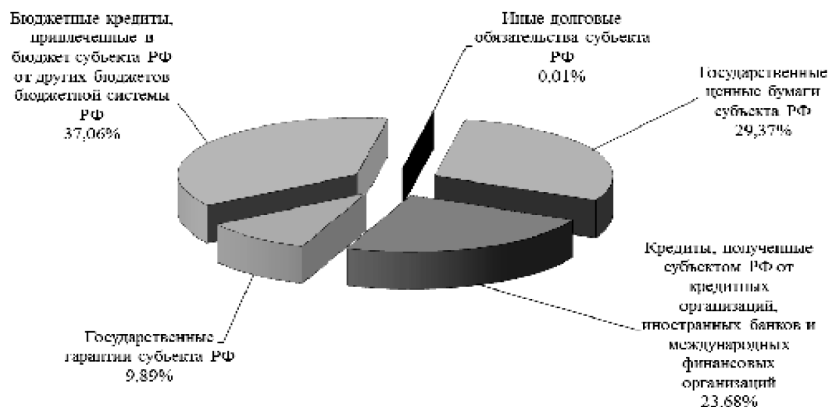


Рис. 1. Структура государственного долга субъектов РФ по состоянию на 01.09.2012 г.

За период с 2007 по 2011 гг., доля государственных ценных бумаг в структуре государственного долга снизилась с 41,6% до 29,3%. Одновременно следует отметить, что Правительство РФ, стремится всячески модернизировать действующий порядок размещения государственных ценных бумаг, прежде всего, путем взаимодействия с иностранными и российскими инвесторами, а также перейти к целенаправленному воздействию на объем и структуру государственного долга путем проведения активных операций на международном и национальном долговых рынках, включая обмен «старых», теряющих ликвидность выпусков гособлигаций (off-the-run), на «новые» выпуски (on-the-run).

Важно также отметить, что в нашей стране, дефицит государственного бюджета планируется покрывать не только за счет выпуска государственных облигаций, но и как мы уже отмечали ранее, более активной приватизации государственного имущества. Источники финансирования дефицита государственного бюджета на период до 2015 года, мы привели в таблице 1⁶.

⁵ Основные направления государственной долговой политики РФ на 2013–2015 гг. // Министерство финансов РФ [<http://www.minfin.ru/common>]

⁶ Тот же источник.

Таблица 1

**Источники финансирования дефицита
федерального бюджета в 2012–2015 гг., млрд.руб.**

Показатель	2012	2013	2014	2015
Дефицит федерального бюджета	-68,1	-521,4	-143,6	-10,8
Государственные заимствования, в т.ч.	842,1	606,5	563,4	414,4
привлечение	1 519,9	1 448,8	1 079,3	1 356,4
погашение	-677,8	-842,3	-515,9	-942,0
Государственные внутренние заимствования, в т.ч.	709,8	448,6	398,5	306,5
привлечение	1 310,2	1 213,2	842,2	1 114,8
погашение	-600,4	-764,6	-443,7	-808,3
Государственные внешние заимствования, в т.ч.	132,3	157,9	164,9	107,9
привлечение	209,7	235,6	237,1	241,6
погашение	-77,4	-77,7	-72,3	-133,7
Использование резервного фонда	-830,3	-373,4	-596,3	-818,6
Использование фонда национального благосостояния	7,5	5,7	7,5	8,9
Приватизация	300,0	427,7	330,8	595,1
Исполнение государственных гарантий РФ	-109,9	-58,3	-89,6	-160,0
Прочее	-141,3	-86,7	-72,1	-29,0

Исходя из представленных табличных данных, мы можем увидеть, что уже к 2015 году планируется фактически вдвое увеличить объем сделок по приватизации государственного имущества. Однако с нашей точки зрения, к данному процессу необходимо подходить крайне осторожно с учетом возможности ограничения отчуждения государственного имущества в стратегически важных отраслях для государства, прежде всего это сырьевой сектор экономики, энергетика, сектор ОПК и пр.

Как справедливо отмечает Дораев М. Г.⁷, выступая в качестве катализатора развития экономик государств-реципиентов, иностранные

⁷ Дораев М.Г. Национальная безопасность в контексте правового регулирования иностранных инвестиций // Предпринимательское право. 2011. № 1. С. 21–25.

инвестиции одновременно таят в себе и немалые риски, связанные с ограничением экономического суверенитета таких государств. Возможна ситуация, когда интересы контролирующих значительную часть мировых ресурсов транснациональных компаний могут прямо противоречить интересам государств, на территории которых эти ресурсы сосредоточены. Более того, такие иностранные инвесторы могут находиться под контролем недружественных государств. Учитывая, что современные глобализационные процессы в мировой экономике во многом ограничили применение традиционных для торгового оборота таможенно-тарифных мер защиты национальной экономики, государства — реципиенты инвестиций вынуждены на уровне национального законодательства разрабатывать новые механизмы, позволяющие осуществлять эффективный государственный контроль иностранных инвестиций в важнейшие секторы национальных экономик.

Рассматривая следующий блок, связанный с совершенствованием способов отчуждения государственного имущества, с учетом необходимости проведения прединвестиционного аудита и выбора способов повышения капитализации и инвестиционной привлекательности отдельных активов, важно понимать, что государство всегда заинтересовано не в продаже отдельного актива, а в реализации цельной бизнес-единицы, что позволяет сохранить рабочие места, инфраструктуру и основные бизнес-процессы. Данное направление охватывает целый комплекс вопросов, среди которых и вопросы реализации непрофильного бизнеса, который сегодня скорее отягощает балансы компаний и не приносит им реальной прибыли.

Как отмечают некоторые авторы⁸, основная проблема, связанная с отчуждением государственного имущества и отдельных активов, состоит в определении справедливой стоимости, о проблемах которой мы уже говорили ранее. Каким же образом определить справедливую стоимость активов с учетом имеющихся источников информации?

Во-первых, объединение бизнеса двух юридических лиц происходит в форме слияния или поглощения, однако МСФО (IFRS) 3 «Объединение бизнеса» требует учитывать каждое объединение по методу приобретения, что, в частности, предполагает идентификацию покупателя, то есть компании, которая получает контроль над приобретаемой компанией. Таким образом, с точки зрения данного стандарта любое объединение бизнеса должно рассматриваться как поглощение. Во-вто-

⁸ Аникин П.А. Оценка справедливой стоимости активов и обязательств при слияниях и поглощениях // МСФО и МСА в кредитной организации. 2011. № 4. С. 50–59.

рых, в целях получения справедливой оценки необходима классификация активов на группы. Например, в соответствии с европейскими стандартами оценки, государственное имущество классифицируется на 4 класса⁹:

- операционное имущество инфраструктуры, включая принадлежащие государству дороги, железные дороги, доки, аэропорты, предприятия коммунального обслуживания и объекты обороны;
- операционное неспециализированное имущество — принадлежащее государству имущество, которое имеет легко определяемую рыночную стоимость при существующем использовании;
- операционное специализированное имущество — специализированная недвижимость, включая недвижимое имущество или состоящие на учете объекты исторического архитектурного или культурного наследия, для которых не имеется другого рынка, кроме органов с подобным спектром государственных, законодательных, общественных или социальных обязанностей, или когда имуществом владеют согласно определенным условиям предоставления его в дар, или в соответствии с законодательно установленными условиями его принудительного приобретения;
- неоперационное имущество — недвижимость, которой владеют в целях инвестирования, развития, продажи, используемая как обеспечение кредитов, или в некоторых других коммерческих целях, не связанных с обязательствами государственного органа, установленными законодательством.

Исходя из такой классификации, можно использовать традиционные подходы к оценке: затратный, сравнительный и доходный на основе дисконтированных денежных потоков и пр. или, подходы, принятые в западной практике.

Оценка играет огромную роль в процессе отчуждения государственного имущества, конструктивные особенности данного процесса, заключаются в необходимости определения рыночной стоимости конкретного объекта, состояния рынка и спроса со стороны инвесторов в рамках открытых и прозрачных процедур, понятных обществу и представителям государственной власти.

⁹ TEGOVA// European Group of Professional Valuers — Европейские стандарты оценки [http://www.tegova.org/en/]

Дальнейшие процессы приватизации государственного имущества, включая частичную и полную реализацию пакетов государственных компаний, будут с нашей точки зрения, связаны с возможностью определения рыночной стоимости имущества, что безусловно предопределяет процессы дальнейшего развития отечественного фондового рынка с учетом трансформации имущества в ценные бумаги.

Процессы постепенной трансформации объектов государственной собственности в частную собственность, предопределены: в финансовом и банковском секторе — необходимостью укрепления внешнего и внутреннего контура стабильности в целях поддержания конкурентоспособности отечественной экономики, а также возможности противостояния крупным дисбалансам, вызванных кризисными явлениями; и в финансовом и в нефинансовом секторе — необходимостью более рационального управления государственной собственностью в т.ч. и для цели покрытия дефицита бюджета средствами от приватизации. При этом, даже учитывая столь объективную мотивацию государства по изъятию от некоторых активов, отягощающих бюджет, важно учитывать и стратегическое значение данных активов для экономики, в связи с чем, первоочередной реализации должны подлежать в первую очередь, непрофильные активы.