

Корпоративное управление и инновационное развитие экономики Севера

Экономическая теория (08.00.01)

Экономика и управление народным хозяйством (08.00.05)

Финансы, денежное обращение и кредит (08.00.10)

Бухгалтерский учет и статистика (08.00.12)

Мировая экономика (08.00.14)

Математические и инструментальные методы экономики (08.00.13)

Гражданское право, предпринимательское право, семейное право, международное частное право (12.00.03)

Вестник Научно-исследовательского центра
корпоративного права, управления и венчурного инвестирования
Сыктывкарского государственного университета

Выпуск № 2

Сыктывкар 2008

УДК 33
ББК 65

Корпоративное управление и инновационное развитие экономики Севера: Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета [Электронный ресурс] / Сыктывкарский государственный университет - Электрон. вестник – Сыктывкар: СыктГУ, 2008.

Издается в электронном виде с 2004 г.

Режим доступа к Вестнику: <http://www.syktsu.ru/>

Доступен также на электронном оптическом диске (CD-ROM): 12 см.

Минимальные системные требования: IBM-совместимый PC (Pentium, 133 МГц, RAM 32 Мб, SVGA монитор 800x600, High Color, CD-ROM-дисковод, Windows 98/NT/XP, Adobe Acrobat Reader)

Адрес редакции Вестника:

167000, г. Сыктывкар, ул. Старовского 55, каб. 305

Телефон: (8212) 32-26-29

Факс: (8212) 43-68-20

Электронная почта : koet@syktsu.ru

Адрес в сети Интернет: <http://www.syktsu.ru/>

© СыктГУ, 2008

Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета

Учредитель и издатель:

Государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Сыктывкарский государственный университет». 167000 Россия, Республика Коми, г. Сыктывкар, Октябрьский проспект, 55.

Главный редактор:

А.П. Шихвердиев – д.э.н., профессор, академик РАЕН, зав. кафедрой экономической теории и корпоративного управления Сыктывкарского государственного университета, член Российского сообщества корпоративных директоров, руководитель Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета.

Редакционная коллегия:

Е.А. Бадюкина – к.э.н., профессор, декан финансово-экономического факультета Сыктывкарского государственного университета;

В.М. Белецкий – к.ю.н., доцент кафедры гражданского права и процесса Сыктывкарского государственного университета;

С.П. Болотов - д.э.н., профессор Сыктывкарского государственного университета;

С.В. Бочкова – к.э.н., доцент, зав. кафедрой бухгалтерского учета и аудита Сыктывкарского государственного университета;

Л.И. Бушуева – к.э.н., доцент, декан факультета управления Сыктывкарского государственного университета;

В.В. Жиделева – д.э.н., профессор, ректор Сыктывкарского лесного института (филиал) Санкт-Петербургской государственной лесотехнической академии им. С.М. Кирова;

В.В. Каюков – д.э.н., профессор, зав. кафедрой экономической теории Ухтинского государственного технического университета;

П.А. Колмаков – д.ю.н., профессор, зав. кафедрой уголовного права и процесса Сыктывкарского государственного университета;

Ю.С. Новиков – д.э.н., профессор, ректор Института управления и международных связей;

Ю.Ф. Попова – к.э.н., доцент, зав. кафедрой маркетинга и статистики Сыктывкарского государственного университета;

И.К. Проничев – к.э.н., профессор Сыктывкарского государственного университета;

И.И. Рейшахрид – д.э.н., профессор Воркутинского горного института;

В.В. Фаузер – д.э.н., профессор, зав. отделом Института социально-экономических и энергетических проблем Севера УрО РАН.

Редакционный совет:

М.И. Беркович – д.э.н., профессор, академик РАЕН декан экономического факультета Костромского государственного технического института;

А.О. Блинов – д.э.н., профессор Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова;

Н.М. Большаков - д.э.н., профессор Сыктывкарского лесного института (филиал) Санкт-Петербургской государственной лесотехнической академии им. С.М. Кирова, академик РАЕН;

В.В. Грибанов - доктор политических наук, профессор, ректор КРАГСИУ;

В.Н. Задорожный - д.э.н., профессор, ректор Сыктывкарского государственного университета;

В.И. Иванов – д.э.н., профессор, зав. кафедрой финансов и кредита Санкт-Петербургского государственного университета;

С.В. Манасарянц – президент Торгово-промышленной палаты Республики Коми;

В.К. Павлов – д.э.н., профессор, зав. кафедрой менеджмента Белгородского государственного университета;

А.В. Сидорова – д.э.н., профессор, зав. кафедрой статистики Донецкого национального университета;

В.А. Статыйн – генеральный директор Объединения по защите интересов акционеров предприятий и организаций (ОПИАК), заместитель директора Российского института директоров;

И.Е. Стукалов – к.э.н., министр экономического развития Республики Коми;

Н.Д. Цхадая – д.т.н., профессор, академик РАЕН, ректор Ухтинского государственного технического университета.

Ответственные за выпуск:

А.А. Вишняков – к.э.н, доцент, заместитель руководителя Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета;

А.В. Серяков – начальник департамента «Public Relations» Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета;

А.А. Забоев – начальник департамента «корпоративного управления» Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета.

Технический секретарь:

Д.Д. Тюрнина

СОДЕРЖАНИЕ

Бочкова С.В. Принципы разработки финансового механизма устойчивости предприятий лесной промышленности	6
Вишняков А.А. Прямое участие российского государства в процессе венчурного инвестирования: реалии и перспективы	19
Гаджиев Ю.А. Зарубежные новые теории регионального роста и развития	26
Иваницкая И.И., Наймушин М.Е. Проблемы в сфере регулирования отношений собственности в современной России	37
Ищенко С.М. Стратегическая реструктуризация компаний в форме слияний и поглощений	49
Лаженцев В.Н. Актуальные проблемы Севера России (теория и рекомендации).....	67
Плесовский П.А. Основные пути дальнейшего совершенствования рынка медицинских услуг в Российской Федерации	79
Шихвердиев А.П., Усачев А.Н. О проблемных аспектах реализации механизмов «поглощения» и «вытеснения» в практике российского корпоративного управления	100
АННОТАЦИИ СТАТЕЙ	119
ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ	122
УСЛОВИЯ ПРИЕМА И РЕЦЕНЗИРОВАНИЯ СТАТЕЙ	123

ПРИНЦИПЫ РАЗРАБОТКИ ФИНАНСОВОГО МЕХАНИЗМА УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ ЛЕСНОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

Бочкова С.В.

В статье рассмотрены основные принципы разработки финансового механизма устойчивости предприятий лесной промышленности, представляющего собой систему управления финансами предприятий, направленную на реализацию их долгосрочных финансовых целей с учетом специфики отрасли и являющегося эффективным управленческим инструментом.

Ключевые слова: финансовый механизм, управление, устойчивость, лесная промышленность, управление капиталом, эффективность, стоимость, риски, рентабельность, активы, расчет эффекта, инвестиционная среда.

Финансовый механизм устойчивости представляет собой систему управления финансами предприятий, направленную на реализацию их долгосрочных финансовых целей и является эффективным управленческим инструментом. Разработка данного механизма является сферой деятельности, нацеленной на реализацию перспективных решений в области управления капиталом, позволяющей предопределять возможные изменения состава и структуры капитала. Процесс разработки данного механизма, как и любая управленческая деятельность, должна выстраиваться в соответствии с определенными требованиями. В связи с этим представляется возможным определить следующие принципы разработки механизма финансовой устойчивости для предприятий лесной промышленности, соблюдение которых обуславливает эффективность последнего:

- принцип управляемости структуры капитала предприятия;
- принцип инвестиционной управляемости (реализуется в инвестиционной политике предприятия);
- принцип дивидендной управляемости (реализуется в дивидендной политике предприятия).

Уровень эффективности финансово-хозяйственной деятельности предприятий ЛПК во многом определяется целенаправленным формированием объема и структуры капитала. Целью управления капиталом предприятия являются удовлетворение потребностей в приобретении необходимых активов и оптимизация структуры капитала для минимизации его стоимости и максимизации стоимости предприятия при допустимом

уровне риска. [17, с.406] Структура капитала представляет собой соотношение собственных и заемных финансовых средств, используемых в процессе хозяйственной деятельности. Она оказывает активное влияние на уровень экономической и финансовой рентабельности организации, определяет систему коэффициентов финансовой устойчивости и, в конечном счете, формирует соотношение доходности и риска в процессе развития предприятия. [3]

Собственный капитал характеризуется: простотой привлечения, поскольку решения по его увеличению за счет внутренних источников принимаются собственниками без согласия других хозяйствующих субъектов; более высокой способностью генерирования прибыли, так как при его использовании не требуется уплата ссудного процента; обеспечением финансовой устойчивости развития предприятия в долгосрочном периоде. При этом собственному капиталу свойственны: ограниченность объема привлечения и существенного расширения операционной деятельности предприятия; невозможность обеспечить превышение финансовой рентабельности (рентабельность собственного капитала) над экономической (рентабельность активов) без привлечения заемного капитала. [16, с. 115]

Можно сделать вывод, что предприятия ЛПК, использующее только собственный капитал, имеет наивысшую финансовую устойчивость, но ограничивает темпы своего экономического развития, поскольку не может обеспечить формирование необходимого дополнительного объема активов в период роста и не использует финансовые возможности прироста прибыли на вложенный капитал.

Что касается заемного капитала, то он отличается широкими возможностями его привлечения, особенно при высоком кредитном рейтинге предприятия, наличии залога или гарантии поручителя, что обеспечивает рост финансового потенциала предприятия; более низкой стоимостью в сравнении с собственным капиталом за счет уменьшения налога на прибыль вследствие включения процентов за пользование кредитами в затраты и снижения налогооблагаемой прибыли; способностью генерировать прирост собственного капитала или финансовой рентабельности предприятия.

В то же время использование заемного капитала существенно повышает финансовые риски в хозяйственной деятельности предприятий ЛПК - риск потери платежеспособности и снижения финансовой устойчивости. Активы, сформированные за счет заемного капитала, генерируют меньшую норму прибыли из-за роста затрат в связи с включением в расходы стоимости ссудного процента.

Таким образом, предприятие, использующее заемный капитал, имеет больший потенциал развития и более высокий уровень рентабельности собственного капитала за

счет эффекта финансового рычага, с одной стороны, но это ведет к повышению финансового риска и снижению финансовой устойчивости предприятия (вплоть до его банкротства) — с другой.

В наиболее общем виде соотношение собственных и заемных средств в структуре капитала предприятий ЛПК характеризует величину финансового левериджа (финансового рычага), возникающего вследствие появления заемных средств в объеме используемого предприятием капитала. Именно преобладание собственной или заемной составляющей непосредственно влияет на рентабельность собственного капитала.

Рентабельность собственного капитала в зарубежной литературе характеризуется как величина, зависящая от рентабельности активов и финансового рычага: [4, с.14-15]

$$ROE = (1 - t) * [RONA + D/E * (RONA - \%)]$$

где КОЕ — рентабельность собственного капитала, КОА - рентабельность активов, О - заемный капитал (без учета кредиторской задолженности), Е - собственный капитал,

1 - ставка налога на прибыль,

% - средняя ставка процентов по кредиту.

Поэтому говорят, что рентабельность собственного капитала тем выше, чем выше рентабельность активов и больше эффект финансового рычага. В свою очередь, эффект финансового рычага зависит от:

1. рентабельности активов,
2. соотношения заемного и собственного капитала,
3. ставки процентов по кредитам,
4. неотрицательного значения разности рентабельности активов и процентов по кредитам,
5. налогового фактора.

Следовательно, эффект финансового рычага можно рассчитать по следующей формуле: [5, с.23]

$$\text{ЭФР} = (1 - t) * (КОА - \%)*O/E.$$

Приведенная формула расчета эффекта финансового левериджа позволяет выделить в ней три составляющие:

1. Налоговый корректор финансового левериджа (1 - t), показывающий в какой степени проявляется эффект финансового левериджа в связи с различным уровнем налогообложения прибыли.
2. Дифференциал финансового левериджа (КОА - %), характеризующий разницу

между рентабельностью активов и средней ставкой процента за кредит. При этом важно помнить, что дифференциал не должен быть отрицательным.

3. Плечо финансового рычага (О/Е), отражающее сумму заемного капитала, используемого предприятием, в расчете на единицу собственного капитала.

Выделение этих составляющих, на наш взгляд, позволяет целенаправленно управлять эффектом финансового левериджа в процессе финансовой деятельности предприятий лесной промышленности.

Дифференциал финансового левериджа является главным условием, формирующим положительный эффект финансового левериджа. Чем выше положительное значение дифференциала финансового левериджа, тем выше при прочих равных условиях будет его эффект. Формирование отрицательного значения дифференциала финансового левериджа по любой причине всегда приводит к снижению рентабельности собственного капитала. В этом случае использование предприятием заемного капитала дает отрицательный эффект. [9, с. 16]

Соотношение заемного и собственного капитала усиливает положительный или отрицательный эффект, получаемый за счет соответствующего дифференциала. При положительном значении последнего любое увеличение финансового рычага будет вызывать еще больший прирост рентабельности собственного капитала, а при отрицательном его значении прирост финансового рычага будет приводить к еще большему темпу снижения рентабельности собственного капитала.

Рациональную структуру капитала для промышленных предприятий ЛПК определяет следующее предельное соотношение между собственным и заемным капиталом - 40%:60%, при этом дальнейший рост заемного капитала приведет к формированию отрицательного значения дифференциала финансового левериджа, а, следовательно, к снижению рентабельности собственного капитала.

Управление структурой капитала во многом определяется проводимыми на предприятии инвестиционной и дивидендной политиками, поскольку от этих направлений зависят финансовый потенциал и финансовая устойчивость предприятия. Инвестиционная политика направлена на повышение инвестиционной привлекательности предприятия и оптимизацию привлекаемых инвестиционных ресурсов. Не менее важна оптимизация распределения прибыли между собственниками и инвестициями. Соответственно, эффективная дивидендная политика является гарантом финансовой устойчивости и ориентиром для привлечения инвесторов. [20]

Инвестиционная политика, как составная часть финансового механизма устойчивости, состоит в выборе и реализации эффективных форм инвестирования,

обеспечивающих достижение стратегических целей компании. Она определяется инвестиционным климатом и динамикой развития российского рынка инвестиций.

Разработку инвестиционной политики предприятий ЛПК, по нашему мнению, целесообразно осуществлять по следующим направлениям:

- исследование и учет условий внешней инвестиционной среды и конъюнктуры инвестиционного рынка,
- анализ результатов инвестирования предприятия в предшествующем периоде,
- поиск и выбор объектов инвестирования предприятия с учетом их эффективности, а также определение основных источников финансирования инвестиционного проекта.

В тоже время, исследование и учет условий внешней инвестиционной среды и конъюнктуры инвестиционного рынка базируются на выявлении тенденций, закономерностей развития инвестиционного рынка России в целом и в разрезе отдельных форм инвестирования. В ходе этого этапа инвестиционной политики проводится анализ инвестиционного климата, текущей и прогнозной конъюнктуры инвестиционного рынка и определяющих ее факторов; осуществляется общая оценка инвестиционных рисков. [19]

Анализ результатов инвестирования предприятий ЛПК в предыдущем периоде позволяет оценить фактический уровень его инвестиционной активности и степень завершенности начатых ранее инвестиционных программ и проектов. Анализ включает оценку динамики общего объема инвестирования капитала в прирост реальных активов, определение удельного веса реального и финансового инвестирования в общем объеме инвестиций предприятия; определение степени реализации отдельных инвестиционных проектов и программ, оценку уровня освоения инвестиционных ресурсов, предусмотренных на эти цели, в разрезе объектов реального и финансового инвестирования; оценку уровня завершенности начатых ранее инвестиционных проектов и программ, уточнение необходимого объема инвестиционных ресурсов для полного их завершения. Определение этого объема базируется на расчете показателей планируемого объема прироста основных средств предприятия в разрезе отдельных их видов, а также нематериальных и оборотных активов. Объем этого прироста уточняется с учетом динамики ранее неоконченного капитального строительства. [18]

Третье направление инвестиционной политики предприятий ЛПК - поиск и выбор объектов инвестирования. Он предусматривает анализ текущего предложения на инвестиционном рынке; отбор инвестиционных проектов, соответствующих стратегическим целям предприятия; анализ источников финансирования данного проекта; сравнительную оценку отобранных проектов; разработку бизнес-плана по отобранным инвестиционным проектам.

Таким образом, прежде всего, необходимо оценить состояние инвестиционного климата как России в целом, так и региона.

После оценки основных тенденций инвестиционного рынка необходимо определить объект инвестирования и оценить предполагаемые результаты его реализации. При решении данной задачи целесообразно использовать программные средства, предназначенные для автоматизации оценки, подготовки технико-экономических обоснований и разработки бизнес-планов инвестиционных проектов.

Следующим этапом осуществления инвестиционной политики является выбор источников финансирования данного инвестиционного проекта.

Собственные средства являются основой всех инвестиционных проектов. В индустриально развитых странах на их долю приходится до 70% всех инвестиций. К собственным ресурсам, за счет которых можно увеличить объем финансирования инвестиций, относятся прибыль и амортизационные отчисления. Например, в 2003 году в структуре источников финансирования инвестиций в основной капитал в целом по России сохранялась тенденция увеличения доли привлеченных средств, и к концу 2003 года соотношение собственных и привлеченных средств составило соответственно 45,6 и 54,4% (в 2002 году - 45 и 55%). Однако в целом по промышленности доля собственных средств, направленных на инвестиционные цели, составила 62,4%. В отдельных отраслях промышленности удельный вес собственных источников в общей структуре источников финансирования инвестиций был еще выше. Так, в металлургии его уровень достиг 84,7%, в машиностроении и металлообработке - 78,4%, в пищевой промышленности - 70,7%. В то же время в строительной отрасли удельный вес собственных средств составил всего 9,6%. В I квартале 2004 года продолжает сохраняться тенденция сокращения доли собственных средств предприятий и организаций, которая начала складываться в 2002 году. Так, удельный вес собственных средств на инвестиционные цели в январе-марте 2004 года равнялся 44,8%, удельный вес привлеченных на эти цели средств - 55,2%. При этом в структуре привлеченных средств произошло некоторое уменьшение доли бюджетного финансирования, но в то же время заметно увеличились доли кредитов банков, заемных средств и иностранных инвестиций. [6, с.33-34]

Наиболее активными странами-инвесторами в Россию в 2004 году были Люксембург, Великобритания, Нидерланды, Кипр (который является оффшорной зоной, и поступившие оттуда инвестиции - это фактически возврат вывезенного российского капитала), Франция. На долю этих стран приходилось 69,9% от общего объема поступивших иностранных инвестиций. [7, с.25]

В настоящее время большинство российских предприятий лесной промышленности, нуждающихся в инвестициях, к реальной работе по их привлечению не готовы. Это вызвано недостаточной открытостью российских предприятий, несоответствием системы бухгалтерского учета требованиям Международных стандартов финансовой отчетности, отсутствием у многих предприятий ясной стратегии развития, нежеланием менеджеров допускать иностранных инвесторов к управлению предприятием. Для подъема отраслей промышленного комплекса следует активно работать со всеми источниками инвестиций, включая прибыль предприятия, бюджетные средства, иностранные инвестиции и т.д.

Наряду с решением инвестиционных проблем, связанных с увеличением активов предприятий ЛПК и определением источников их покрытия, важное значение в управлении собственным капиталом, а именно прибылью, играет дивидендная политика. Цель ее заключается в определении оптимального соотношения между потребляемой и капитализируемой частями прибыли. Без учета особенностей дивидендной политики не могут быть приняты решения по структуре источников финансирования и направлениям инвестиционной политики. Повышенное внимание отечественных и зарубежных авторов к различным аспектам дивидендной, политики определяется рядом обстоятельств:

- дивидендная политика оказывает влияние на отношения с инвесторами. Акционеры негативно относятся к компаниям, которые сокращают дивиденды, потому что связывают такое сокращение с финансовыми трудностями компании и могут продать свои акции, влияя на снижение их рыночной цены;

- дивидендная политика влияет на финансовую программу и бюджет капиталовложений предприятия;

- дивидендная политика воздействует на движение денежных средств предприятия (компания с плохой ликвидностью может быть вынуждена ограничить выплаты дивидендов);

- дивидендная политика сокращает собственный капитал, так как дивиденды выплачиваются из нераспределенной прибыли. В результате это приводит к увеличению коэффициента соотношения долговых обязательств и акционерного капитала.

Дивидендная политика, как часть механизма финансовой устойчивости, заключается в выборе пропорции между потребляемой акционерами и капитализируемой частями прибыли для достижения долгосрочных целей предприятия и повышения его финансовой устойчивости.

С теоретических позиций выбор дивидендной политики предполагает, прежде всего, решение ключевого вопроса: влияет ли величина дивидендов на рыночную стоимость предприятия. Отсюда в теории дивидендной политики выделяются два основных подхода.

Первый базируется на том, что величина дивидендов не влияет на цены акций предприятия и рыночную стоимость предприятия (Ф. Модильяни и М. Миллер). [12] Поэтому оптимальная стратегия в дивидендной политике заключается в том, чтобы дивиденды начислялись после того, как проанализированы все возможности для эффективного реинвестирования прибыли. То есть дивиденды выплачиваются после того, как профинансированы все приемлемые инвестиционные проекты. Если всю прибыль целесообразно использовать для реинвестирования, дивиденды не выплачиваются. И наоборот, если таких проектов нет, то прибыль в полном объеме направляется на выплату дивидендов. Однако данный подход применим лишь в условиях совершенных рынков капитала, для которых характерны: отсутствие налогообложения прибыли, расходов по выпуску акций и транзакционных издержек, наличие симметричной информации у инвесторов и менеджеров.

Суть второго подхода: дивидендная политика влияет на величину совокупного богатства акционеров. По мнению М. Гордона, Д. Линтнера, инвесторы более заинтересованы в получении менее рискованных текущих дивидендных выплат по сравнению с доходом от прироста капитала в будущем. Такой вывод базируется на принципе минимизации риска. Текущие дивиденды уменьшают для инвесторов уровень неопределенности относительно целесообразности и выгодности инвестирования в силу ряда обстоятельств:

- прирост ожидаемой доходности вследствие увеличения курсовой стоимости акции менее прогнозируем, чем дивиденд;
- инвесторы менее информированы, чем менеджеры об инвестиционных возможностях предприятия и о доходности инвестиционных проектов;
- большая возможность влияния инвесторов на определение размера дивиденда, чем на установление цены акции.

На российских предприятиях в настоящее время отдается предпочтение реинвестированию прибыли. Это связано с низкой прибыльностью деятельности предприятий.

Второй ключевой вопрос при выборе дивидендной политики - это вопрос выбора оптимальной дивидендной политики, т.е. политики, обеспечивающей как максимизацию совокупного богатства акционеров, так и достаточное финансирование деятельности предприятия. Нахождение оптимальной дивидендной политики - исключительно трудная задача: необходимо найти баланс между текущими дивидендами и будущим ростом, который максимизировал бы цену акций предприятия. Сложность заключается еще в том, что оптимальная дивидендная политика - это субъективная политика каждого отдельного

предприятия, выбираемая исходя из особенностей предприятия, его владельцев, инвестиционных возможностей и других факторов, влияющих на дивидендную политику. В числе таких факторов в научной литературе называются: темп роста компании, ее рентабельность, стабильность доходов, удержание контроля над деятельностью компании, степень финансирования за счет заемного капитала, возможность финансирования из внешних источников, стадия жизненного цикла и масштабы компании, налоговые ставки на дивиденды и доходы с прироста капитала, предпочтения акционеров, ограничения правового характера и др.

Анализ различных исследований по проблемам финансового менеджмента позволяет выделить следующие основные методы формирования дивидендной политики, в том числе и для предприятий отечественного ЛПК: [10]

- консервативный;
- компромиссный или умеренный;
- агрессивный.

Каждый из этих методов позволяет выработать свой тип дивидендной политики (табл. 2.1.1).

Признаком консервативной дивидендной политики является ее нацеленность на высокие темпы роста стоимости чистых активов предприятия, приоритетное направление прибыли на развитие производства, а не на текущие дивидендные выплаты. Умеренный подход к формированию дивидендной политики заключается в достижении компромисса между интересами акционеров в осуществлении текущих дивидендных выплат и дальнейшим развитием предприятия. Агрессивный тип дивидендной политики характеризуется направленностью на постоянный рост выплаты дивидендов вне зависимости от результатов финансово-хозяйственной деятельности предприятия, а также высоким риском банкротства. [13, с. 66]

Таблица 1. Основные типы дивидендной политики

Определяющий подход к формированию дивидендной политики	Варианты используемых типов дивидендной политики
1. Консервативный подход	Остаточная политика дивидендных выплат
2. Умеренный (компромиссный) подход	Политика стабильного размера дивидендных выплат Политика минимального стабильного размера дивидендов с надбавкой в отдельные периоды

3. Агрессивный подход	Политика стабильной нормы дивидендных выплат Политика постоянного возрастания размеров дивидендов
-----------------------	--

Предприятия ЛПК в большинстве своем придерживаются остаточной политики дивидендных выплат, которая предполагает, что фонд выплаты дивидендов образуется после того, как за счет прибыли удовлетворена потребность в формировании собственных финансовых ресурсов, обеспечивающих в полной мере реализацию инвестиционных возможностей предприятия. Данное обстоятельство обусловлено невысокими финансовыми результатами деятельности предприятий.

На наш взгляд, наиболее оптимальной для российских предприятий в целом, и в частности, для предприятий ЛПК, получающих достаточную долю прибыли, является использование умеренного подхода к формированию дивидендной политики, что позволит повысить рыночную стоимость акций предприятия и усилит мотивацию финансовых менеджеров при принятии управленческих решений.

Формирование дивидендной политики включает в себя несколько этапов:

1. Первый этап - оценка основных факторов, определяющих формирование дивидендной политики.
2. Второй этап — выбор типа дивидендной политики, которая соответствует стратегии предприятия.
3. Третий этап - определение механизма распределения прибыли, соответствующего стратегии предприятия. В результате определяется уровень дивидендных выплат на одну обыкновенную акцию, который рассчитывается по формуле: [14, 17-18]

$$УДВ_{на} = \frac{ФДВ - ВП}{K_{на}},$$

где

УДВ_{на} - уровень дивидендных выплат на одну обыкновенную акцию;

ФДВ - фонд дивидендных выплат, сформированный в соответствии с избранным типом дивидендной политики;

ВП - фонд выплат дивидендов владельцам привилегированных акций;

K_{на} - количество обыкновенных акций, эмитированных акционерным обществом.

4. Четвертый этап - оценка эффективности дивидендной политики предприятия.

Принятие решения о выплате дивидендов и их размерах в значительной мере определяется стадией жизненного цикла предприятия. Например, если руководство предприятия предполагает осуществить серьезную программу реконструкции и для ее

реализации намечает осуществить дополнительную эмиссию акций, то такой эмиссии должен предшествовать достаточно долгий период устойчиво высоких выплат дивидендов, что приведет к существенному повышению курса акций и, соответственно, к увеличению суммы заемных средств, полученной в результате размещения дополнительных акций. [11, с.14]

Дивидендная политика предприятия учитывает весь спектр интересов: получение дополнительных ресурсов для инвестиций за счет эмиссии акций, обеспечение достаточного дивиденда их держателям, оптимизацию соотношения «прибыль - инвестиции - дивиденд» с учетом реальных условий развития предприятия. В дивидендной политике переплетаются интересы предприятия в целом и интересы держателей акций. Эффективное соединение этих интересов - одна из важных задач стратегического финансового менеджмента.

Таким образом, необходимо отметить, что негативные последствия неудовлетворительного финансового механизма устойчивости предприятия могут проявляться следующим образом:

1. Следствием отсутствия внимания к оптимизации денежных потоков, гармонизации притоков и оттоков, к составлению их прогноза являются проблемы с платежеспособностью.
2. Неудовлетворительная работа с дебиторами обостряет проблему ликвидности, замедляет оборачиваемость текущего капитала, а в случае безнадежных долгов приводит к убыткам.
3. Имобилизация оборотных средств (использование краткосрочных заемных средств как источников финансирования долгосрочных вложений) нарушает баланс ликвидности, затрудняет финансирование оборотного капитала.
4. Недостаточность оборотных активов в сравнении с краткосрочными источниками приводит к недостатку собственного оборотного капитала.
5. Недостаток прибыли и ее неэффективное распределение ведут к утрате собственного капитала.
6. Чрезмерные и необоснованные займы на рынке капиталов удорожают общую стоимость ресурсов, ухудшают финансовое состояние. [15, с.17]

Все это еще раз подтверждает необходимость разработки механизма финансовой устойчивости для улучшения результатов финансово-хозяйственной деятельности предприятий ЛПК в соответствии с принципами, которые были сформулированы в ходе проведения всестороннего анализа финансового положения предприятий лесной промышленности.

Список источников и литературы

1. Акбашев Р.Х., Расчет экономической устойчивости коммерческих организаций // Маркетинг. 2002. № 4. С101-108.
2. Выборова Е.Н. Диагностика финансовой устойчивости субъектов хозяйствования // Аудитор. 2002. № 12. С. 37-39.
3. Грачев А. В. Анализ и управление финансовой устойчивостью предприятия: Учебно-практическое пособие. — М.: Издательство «Дело и Сервис», 2002.
4. Дронов Р.И., Резник А.И., Бунина Е.М. Оценка финансового состояния предприятия. // Финансы - № 4, 2001. – с.14 – 15.
5. Ендовицкий Д.А. Оценка потребности в дополнительных средствах финансирования коммерческой организации//Финансы. 2001. № 5. С. 22-25.
6. Инвестиционный рынок: конъюнктура 2003 года// Инвестиции в России. - 2004. №6. С. 23-35.
7. Инвестиционный рынок: конъюнктура I квартала 2004 года// Инвестиции в России. 2004. №8. С. 24-27.
8. Ковалев В. В. Введение в финансовый менеджмент. М.: Финансы и статистика, 2003; Маркарьян Э.А., Герасименко Г.П., Маркарьян С.Э. Финансовый анализ: Учебное пособие. – М.:ИД ФБК-ПРЕСС, 2003.
9. Любушин Н.П. Система показателей финансового состояния организации и методы их определения // Экономический анализ: теория и практика. 2003. № 2. С. 9-21.
10. Маркарьян Э.А., Герасименко Г.П., Маркарьян С.Э. Финансовый анализ: Учебное пособие. – М.:ИД ФБК-ПРЕСС, 2003;
11. Методические рекомендации по разработке финансовой политики. Приказ Министерства экономики РФ от 01.10.1997 г. №11// Экономика и жизнь.- 1998. - №2. с. 14
12. Модильяни Ф., Миллер М. Сколько стоит фирма? Теорема ММ / Пер. с англ. — М.: Дело, 1999.
13. Пеньков Б.Е. Финансовые резервы в деятельности корпораций и фирм: методы выявления и реализации // Финансы, налоги и кредит: Учеб. / Под общ. ред. А.М. Емельянова. М., 2001. С. 63-72.
14. Родионов С.С. Сколько «политик» должна иметь организация? //Бухгалтерский вестник 2001. № 12. С. 7-25.
15. Рыманов А.Ю. Финансово-экономическая устойчивость предприятия: сущность, формы проявления // Экономический анализ: теория и практика. 2002. № 1. С. 16-19.

16. Савицкая Г.В. Анализ хозяйстве иной деятельности предприятий. Минск: 000 «Новое знание», 2000. 640 с.
17. Селезнева Н.Н., Попова А.Ф. Финансовый анализ. Управление финансами: Учеб. пособие для вузов. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003. 639 с.
18. Смирнова А.И. Планирование на лесопромышленном предприятии: учеб. пособие для слушателей фак. повышения квалификации и переподгот. кадров. - СПб.: СПбГЛТА, 2004
19. Шагин П. И. Методика расчета рейтинговых показателей инвестиционной привлекательности лесопромышленных предприятий. - Москва: Изд-во МГУЛ, 2005.
20. Щеглова Л.В., Шегельман И.Р. Формирование и оценка инвестиционных проектов в ЛПК: метод. Пособие. - Петрозаводск: Изд-во Петрозав. гос. ун-та, 2005.

ПРЯМОЕ УЧАСТИЕ РОССИЙСКОГО ГОСУДАРСТВА В ПРОЦЕССЕ ВЕНЧУРНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ: РЕАЛИИ И ПЕРСПЕКТИВЫ

Вишняков А.А.

В статье рассматриваются механизмы прямого государственного участия в процессе развития венчурного инвестирования инновационной деятельности в современной России. Особое внимание автор уделяет вопросам создания государственных корпораций, призванных стимулировать инвестиционные процессы в сфере высоких технологий.

Ключевые слова: конкурентоспособность, государственное стимулирование и регулирование, венчурное инвестирование, корпорации, инновационные процессы, экономический рост, Север, капитализация, эффективность.

Конкурентоспособность России на мировых рынках определяется темпами внедрения новейших научно-технических решений и развития наукоемких производств, эффективностью инновационных процессов.¹ Для обеспечения динамичного устойчивого роста экономики Севера принципиально важным является переход к инновационному типу ее развития, формированию экономики, основанной на знаниях.

В настоящее время российским правительством разработан и осуществляется ряд программ и мер, направленных на стимулирование инновационной экономики. Суть избранной государством стратегии заключается в выработке механизма государственных интервенций для стимулирования инновационного развития в отдельных секторах экономики или на отдельных территориях. При этом предполагается сделать акцент на использовании имеющейся в России базы науки и образования. Важным компонентом этой модели должно стать разделение полномочий и ответственности между различными уровнями власти с целью создания для государственных органов мощных стимулов для развития делового климата и привлечения инвестиций в регионы.

В этой связи актуальным является вопрос об использовании средств Фонда национального благосостояния. Часть его средств должна направляться на капитализацию институтов развития, - прежде всего, Банка развития, Инвестиционного фонда, Российской венчурной компании и других. Для этого Президентом России в 2007 г.

¹ Концепция федеральной целевой программы «Исследования и разработки по приоритетным направлениям развития научно-технологического комплекса России на 2007 – 2012 годы», утверждена распоряжением Правительства РФ от 6.07.2006 г. № 977-р.

предложено направить 300 млрд. рублей, предусмотрев в будущем дальнейшие ассигнования на эти цели.²

При этом отмечается принципиальный момент: бюджетные средства должны стать не главным источником, а прежде всего - катализатором для частных инвестиций. Вкладывая бюджетные средства в экономику, государство должно лишь «подставлять плечо» там, где риски для частных инвесторов пока еще слишком высоки. А основной ролью государства должно быть содействие бизнесу в создании новых, по-настоящему современных производств и в появлении как можно большего количества национальных публичных компаний.

Слабое развитие инновационной деятельности как в Республике Коми, так на Российском Севере связано в первую очередь с нехваткой финансирования для осуществления необходимых инвестиций. Решение данной задачи в значительной степени зависит от возможности и умения использовать современные финансовые инструменты и механизмы для привлечения в высокотехнологичную сферу экономики внебюджетных инвестиций. Одним из наиболее перспективных путей реализации высокорисковых наукоемких инновационных проектов является венчурное инвестирование, эффективность которого подтверждена мировой практикой.

В условиях Российского Севера инвестирование объектов, в том числе в области высоких технологий, на ранних стадиях и стадиях «посевого капитала» возможно только с участием государства.

В связи с этим особое значение имеет прямое государственное участие, осуществляемое путем прямых государственных инвестиций в долевой капитал инновационно-активных предприятий и организаций, предоставления активов специальным фондам содействия развитию венчурного инвестирования и средств для создания и развития малого инновационного бизнеса.

Государственные венчурные фонды в разных странах мира показали себя как эффективное средство запуска индустрии частного венчурного бизнеса, как это было, в частности, в Финляндии (SITRA) и Израиле (Yozma), где на момент создания этих фондов венчурного бизнеса практически не существовало. В обеих странах деятельность государственных венчурных фондов была рассчитана в первую очередь не на масштабные финансовые интервенции государства в инновации, а на демонстрацию частному бизнесу успешности и прибыльности венчурного финансирования. Упомянутые фонды формировались из государственных средств не более чем на 40 - 50% и были ограждены

² Послание Президента РФ Федеральному Собранию от 26.04.2007 г.

от чрезмерного вмешательства со стороны государства. При этом важнейшим условием успеха этих фондов был высокий профессионализм их менеджеров.³

Так, до 1993 г. в Израиле существовал единственный венчурный фонд с капиталом в 30 млн. долл., созданный крупными израильскими финансово-промышленными группами. Но уже в 1996 г., через три года после запуска программы «Yozma», когда Правительство Израиля решило уйти с рынка, созданные с его участием венчурные фонды смогли аккумулировать более 1 млрд. долл. К 2004 г. в экономику Израиля поступило около 9 млрд. долл. венчурных инвестиций, и страна стала третьей в мире по представительству на NASDAQ.

Изучение мирового опыта функционирования специализированных государственных инвестиционных фондов поддержки инновационных компаний, венчурных инвесторов и неформальных инвесторов (бизнес-ангелов) дает возможность рекомендовать к применению в России исходя из схожести стран по многим параметрам некоторые из элементов высокоэффективной американской инновационной системы, которая опирается на институт государственной поддержки малого инновационного предпринимательства и систему правовых актов, регулирующих весь комплекс вопросов поддержки инновационного бизнеса.

В рамках различных американских федеральных ведомств осуществляются меры специального характера, прямо направленные на стимулирование инновационного бизнеса, предусматривающие финансовую помощь. Для проведения прикладных исследований применяются средства Национального научного фонда, предоставляемые как венчурный капитал и выделяемые на образование центров нововведений.

В США все федеральные ведомства и 12 агентств по развитию малого бизнеса с бюджетом более 100 млн. долл. обязаны передавать 1,25% своих финансовых ресурсов для обеспечения деятельности малых научно-исследовательских компаний. В 1982 г. в США был принят Закон об инновационных исследованиях малого бизнеса (Small business innovation research act) с дополнениями в 1992 и 1996 гг. В рамках этого Закона были приняты и действуют две программы - Программа инновационных исследований малого бизнеса (Small business innovation research - SBIR) и Программа передач технологий малого бизнеса (Small business technology transfer - STTR).

Американское государство частично финансирует малые инновационные компании через инвестиционные компании малого бизнеса (Small Business Investment Companies -

³ Терещенко Г.Н. Проблемы и перспективы развития инновационной экономики в регионах российского севера // Государственная власть и местное самоуправление. – 2007. № 4.

SBIC), закон о создании которых вышел еще в 1958 г. SBIC создаются с участием государства, имеют налоговые и финансовые льготы и государственные гарантии по кредитам (до 75%), предоставляемым малым фирмам. Эти компании обеспечивают малые инновационные компании венчурным капиталом, субсидируемым государством. Со дня основания до начала 90-х гг. SBIC выплатили 55 тыс. малых компаний 8,5 млрд. долл., в том числе 2,6 млрд. - в виде государственных кредитов.⁴

В России одно из первых официальных упоминаний о «венчурном» способе финансирования российского бизнеса появилось в документе «Основные направления развития внебюджетного финансирования высокорисковых проектов (системы венчурного инвестирования) в научно-технической сфере на 2000-2005 годы», одобренном в декабре 1999 г. правительственной комиссией по научно-инновационной политике.

В марте 2000 г. было издано распоряжение Правительства Российской Федерации об учреждении Венчурного инновационного фонда - некоммерческой организации с прямым государственным участием и капиталом в 100 млн. руб., создаваемой для формирования организационной структуры системы венчурного инвестирования в высокорисковые инновационные проекты.⁵ Этот фонд явился первым реальным российским «фондом фондов», который был призван участвовать в создании венчурных инвестиционных институтов с российским и зарубежным капиталом, вкладывающих средства в технологический инновационный бизнес. Одной из целей данной организации было провозглашено содействие созданию отраслевых и региональных венчурных фондов через доленое участие в их уставном капитале.

Основным итогом его деятельности ВИФ за 6 лет существования стало участие в создании «Инновационного венчурного фонда аэрокосмической и оборонной промышленности» со стартовым капиталом в размере 10 млн. долл.

В 2003 г. Правительством РФ был утвержден план мероприятий по стимулированию инноваций и развитию венчурного инвестирования. Органам исполнительной власти субъектов Российской Федерации рекомендовано учитывать план мероприятий при формировании и реализации региональных программ инновационного развития.⁶

⁴ Баннов Е.А., Мамченко О.П. Развитие сектора неформального инвестирования в инновационные проекты за рубежом // Управление персоналом. – 2007. - № 17.

⁵ Распоряжение Правительства РФ от 10.03.2000 г. № 362-р «Об учреждении Венчурного инновационного фонда»

⁶ Распоряжение Правительства РФ 21.08.2003 г. № 1187-р «Об утверждении Плана мероприятий на 2003 – 2005 годы по стимулированию инноваций и развитию венчурного инвестирования».

В 2006-2007 гг. за счет средств Инвестиционного фонда Российской Федерации Правительством России сформирован фактически государственный венчурный фонд путем создания ОАО «Российская венчурная компания» («РВК») со стопроцентным государственным участием. Основной задачей компании является инвестирование в создание венчурных фондов по всей стране. Предполагаемое число создаваемых фондов – от 8 до 12. Они, в свою очередь, профинансируют и разовьют от 100 до 200 российских «стартапов» (малых инновационных высокотехнологичных компаний). Капитал ОАО «РВК» составляет 15 млрд. руб. и будет инвестирован в венчурные фонды под частным управлением.⁷

Размер каждого венчурного фонда, создаваемого при участии ОАО «РВК», будет ограничен суммами от 600 млн. до 1,5 млрд. руб., что гарантирует диверсификацию портфеля фонда. Финансовое участие «РВК» в венчурных фондах ограничено объемом 49%, 51% средств предлагается предоставить частным венчурным инвесторам, что обеспечит им руководство деятельностью фонда и одновременно создаст необходимый контроль за целевым использованием средств ОАО «РВК».

Чтобы побудить предпринимателей инвестировать в венчурные фонды, ОАО «РВК» добровольно ограничит свой доход от вложенных им средств на уровне 1/5 ставки рефинансирования ЦБ РФ (менее 3% в год), остальной доход получают частные инвесторы венчурных фондов.

Полномочия общего собрания акционеров ОАО «РВК», 100% акций которого находится в собственности Российской Федерации осуществляет Федеральное агентство по управлению федеральным имуществом. На основании распоряжения руководителя агентства от 05.12.2007 г. № 3761-р определено количество объявленных обыкновенных именных бездокументарных акций ОАО «Российская венчурная компания» в количестве 140 186 915 штук номинальной стоимостью 100 руб. каждая на общую сумму 14 018 691 500 рублей.

Размещены обыкновенные именные бездокументарные акции по закрытой подписке единственному акционеру - Российской Федерации в лице Федерального агентства по управлению федеральным имуществом.

Цена размещения одной обыкновенной именной бездокументарной акции дополнительного выпуска ОАО «РВК» в соответствии с решением совета директоров от

⁷ Постановление Правительства РФ от 24.08.2006 г. № 516 «Об открытом акционерном обществе «Российская венчурная компания»

29.11.2007 г. установлена в размере 107 рублей. Размещаемые акции дополнительного выпуска оплачиваются денежными средствами в размере 15 млрд. руб.⁸

Совет директоров ОАО «Российская венчурная компания» избран в количестве 7 человек в следующем составе: Артемьев И.Ю. - руководитель Федеральной антимонопольной службы РФ; Греф Г.О. - министр экономического развития и торговли РФ; Игаль Эрлих - руководитель венчурной программы «Йозма»; Коробов А.В. - генеральный директор ОАО «Российская венчурная компания»; Ливанов Д.В. - ректор Государственного технологического университета «Московский институт стали и сплавов»; Ремчуков К.В. - издатель «Независимой газеты»; Эско Ахо - президент государственного фонда развития инновационной деятельности Республики Финляндия «Ситра».⁹

Деятельность ОАО «РВК» направлена на инновационную модернизацию отечественной экономики. В его функции входит отбор на основе конкурса частных венчурных управляющих компаний и приобретение паев венчурных фондов в форме закрытых паевых инвестиционных фондов, создаваемых венчурными управляющими компаниями. Чтобы отбор фондов был объективным, компанией руководят два независимых директора. Без согласия хотя бы одного независимого инвестора не может быть принято ни одно инвестиционное решение.

К сожалению, предлагаемая для создания российских венчурных фондов форма закрытого паевого инвестиционного фонда (ЗПИФ) особо рискованных (венчурных) инвестиций является, по мнению многих экспертов, весьма далекой от оптимальной и, как следствие, неудобной для потенциальных частных инвесторов и управляющих фондами. Большинство предпринимателей и аналитиков признают, что наиболее подходящей для регистрации венчурного фонда формой является англо-американская «Limited Partnership» (ограниченное партнерство, командитное товарищество) или эквивалентная ей форма в других юрисдикциях, в том числе в континентальной Европе.¹⁰

На наш взгляд, венчурный фонд в России скорее может быть зарегистрирован как договор простого товарищества без образования юридического лица с пакетом специальных соглашений между партнерами.

⁸ Распоряжение от 05.12.2007 г. № 3761-р «О решениях внеочередного общего собрания акционеров открытого акционерного общества «Российская венчурная компания»

⁹ Распоряжение от 27.06.2007 г. № 2176-р «О решениях внеочередного общего собрания акционеров открытого акционерного общества «Российская венчурная компания»

¹⁰ Погорелов Д.И. Финансовый потенциал «Российской венчурной компании» // Финансы. - 2006. - № 10.

Создавая ОАО «РВК», Правительство РФ идет по уже проторенному пути, учитывая опыт других стран. По замыслу авторов проекта результатом деятельности «Российской венчурной компании» должно стать создание в течение нескольких лет собственной индустрии венчурного финансирования в России, что позволит продолжить шаги по переходу российской экономики на инновационный путь развития.

Список источников и литературы

1. Концепция федеральной целевой программы «Исследования и разработки по приоритетным направлениям развития научно-технологического комплекса России на 2007 – 2012 годы», утверждена распоряжением Правительства РФ от 6.07.2006 г. № 977-р.
2. Послание Президента РФ Федеральному Собранию от 26.04.2007 г.
3. Терещенко Г.Н. Проблемы и перспективы развития инновационной экономики в регионах российского севера // Государственная власть и местное самоуправление. – 2007. № 4.
4. Баннов Е.А., Мамченко О.П. Развитие сектора неформального инвестирования в инновационные проекты за рубежом // Управление персоналом. – 2007. - № 17.
5. Распоряжение Правительства РФ от 10.03.2000 г. № 362-р «Об учреждении Венчурного инновационного фонда»
6. Распоряжение Правительства РФ 21.08.2003 г. № 1187-р «Об утверждении Плана мероприятий на 2003 – 2005 годы по стимулированию инноваций и развитию венчурного инвестирования».
7. Постановление Правительства РФ от 24.08.2006 г. № 516 «Об открытом акционерном обществе «Российская венчурная компания»
8. Распоряжение от 05.12.2007 г. № 3761-р «О решениях внеочередного общего собрания акционеров открытого акционерного общества «Российская венчурная компания»
9. Распоряжение от 27.06.2007 г. № 2176-р «О решениях внеочередного общего собрания акционеров открытого акционерного общества «Российская венчурная компания»
10. Погорелов Д.И. Финансовый потенциал «Российской венчурной компании» // Финансы. - 2006. - № 10.

ЗАРУБЕЖНЫЕ НОВЫЕ ТЕОРИИ РЕГИОНАЛЬНОГО РОСТА И РАЗВИТИЯ

Гаджиев Ю.А.

В статье рассмотрены и систематизированы основные модели новых теорий регионального роста. раскрыто их содержание, определены основные, в особенности пространственные факторы роста и развития, сильные и слабые стороны этих теорий с позиции их адекватности реалиям российской действительности.

Ключевые слова: экономический рост, конкуренция, теории регионального роста, модели, производство, мультипликатор, пространственные лаги, эконометрическая модель, ресурсы, рынок.

Начиная с 80-х годов в теоретических и эмпирических исследованиях западных экономистов и экономико-географов появились новые теории и модели регионального роста. Импульсом для этих работ стали новейшие исследования в рамках: *новой экономической географии – «модернизации» традиционной формы пространственной организации промышленности*, создавшие набор простых, хотя и не совсем убедительных моделей несовершенной конкуренции, *новой теории торговли*, использовавшей этот набор для построения моделей международной и межрегиональной торговли в условиях возрастающей отдачи, а также *новой теории роста*, признающей первостепенную роль человеческого капитала, особенно знаний работников, как эндогенного фактора роста экономики в условиях несовершенной конкуренции. При этом многие модели синтезировали положения неоклассической школы и теории кумулятивного роста, дополнив их некоторыми идеями институциональной школы.

В числе наиболее известных представителей новой волны теории регионального роста находятся: П.Кругман, М.Фуджит, Т.Мори, Э.Венаблес, Д.Пуго, Дж.Харрис, А.Пред, Р.Фиани, Г. Мюрдаль, А.Хиршман, А.Гильберт, Дж.Гаглер, Дж.Эллисон, Е.Глэйзер, Д.Дэвис, Д.Вайнштайн, Лунгэнь Инн. Наиболее важными среди их теорий и моделей являются базовые теории новой экономической географии, новые модели экономического роста, теории агломерации, центральных мест и случайного роста, основанных на возрастающей эффекте от масштаба в условиях несовершенной конкуренции (в некоторых случаях и, в совершенной конкуренции). Исходя из них к пространственным факторам роста они относят – различные виды эффектов от масштаба,

транспортные издержки, мобильность факторов производства, агломерацию, пространственные лаги или множественные эффекты взаимовлияния экономических факторов.

Базовые теории новой экономической географии. К этой группе можно отнести модели «потенциала рынка» Дж.Харриса, «базового мультипликатора» регионального дохода А.Преда, а также формализации теории Дж.Харриса и А.Преда (П.Кругмана).

Теория «потенциал рынка» Дж. Харриса [11]. Она утверждает, что при прочих равных условиях предприниматели будут стремиться размещать свое производства в местностях с хорошим доступом к рынку. Он оценил степень доступности рынка сбыта в каждом округе США, используя для этого показатель «потенциала рынка»: взвешенную сумму покупательной способности конкретных местностей, где вес каждой местности находился в обратной зависимости от ее удаленности. Результаты этого исследования показали, что развитые промышленные регионы США, обладали высоким потенциалом рынка, поскольку в промышленном поясе (Северо-восток и средний запад США) сосредоточены значительные доли населения и производства страны, а, следовательно, регионы, входящие в этот пояс, изначально обладали наилучшим доступом к рынку. Но это наблюдение привело Харриса к интересной доводи - концентрация производства обладает функцией самовоспроизводства. Фирмы размещали производство в регионах с хорошим доступом к рынку, но доступ к рынку улучшался в регионах, где концентрировалось производство [1,с.122]. Сильным местом этой модели является выявление новой причины – «потенциала рынка» или доступность к рынку сбыта заложенная в самой концентрации производства в одном штандорте. Напомним, что до Харриса ученые экономико-географы в своих задачах оптимального размещения использовали эффект от масштаба производства, транспортные затраты и мобильность факторов производства. Слабое место ее в том, что основное это правило не срабатывает в отношении предприятий базирующихся на немобильных факторах производства. Так например, большой масштаб рынка сбыта нефти и газа находится далеко за пределами мест их добычи.

Модель «базового мультипликатора» регионального дохода А.Преда [18]. Если Харрис рассматривает одномоментную ситуацию, т.е в статике экономик, то Пред исследовал ее в динамике. Расчет модели он начинает с проекции «экспортной» выручки региона (от продаж продукции другим регионам внутри страны и за ее пределами), после чего использует оценочный коэффициент доли дохода, затрачиваемого внутри региона, для определения на его базе мультипликатора. Он полагает, что объем экспортной базы и доля дохода, затрачиваемого внутри региона должны быть возрастающими функциями

размеров региональной экономики. Это означает, что если экономика региона достигает достаточно больших масштабов, то она может вступить в период кумулятивного роста. Большой объем спроса на внутрорегиональном рынке может сделать выгодным местное производство товаров, ранее не производившихся в данном регионе, что увеличит мультипликатор экспортной базы региона, приводя к дальнейшему росту дохода, который вызовет дополнительное увеличение производства, и т.д. [1,с.123] Безусловно, эта модель работает на уровне страны, но внутри страны - на уровне региона она может давать сбои из-за передачи части региональных доходов центральному правительству.

Итак, в основе теории Харриса и Преда лежит имплицитное предположение о наличии значительных эффектов масштаба на уровне отдельного предприятия, поскольку в случае их отсутствия у производителей не будет причин концентрировать свою деятельность в одном месте, они скорее будут снабжать потребителей своей продукцией с нескольких заводов, тем самым, будут подорваны выводы Харриса. А сужение регионального рынка не будет стимулировать расширение номенклатуры товаров, производимых в этом регионе, а это уже подрывает выводы Преда. Другими словами, эффект масштаба - центральное звено этих теорий [1,с.124]. Следовательно, возрастающий эффект масштаба на уровне предприятий и расширение регионального рынка выступают главными факторами образования региональной агломерации, а она, в свою очередь, становится главной причиной неравномерного экономического развития регионов и всей экономики страны. Основным недостатком этих моделей – они не открывают возможностей поиска и путей сближения межстрановых и межрегиональных различий экономического развития.

Формализация теорий Дж.Харриса и А.Преда [1,с.127]. П.Кругман попытался формализовать теории данных авторов в одной модели. Его модель это экономическая система, состоящая из двух регионов (хотя модель позволяет расширение ее до большего числа регионов) и двух отраслей: совершенно конкурентного сельского хозяйства и несовершенной конкурентной (по Дикситу-Стиглицу) промышленности. Товар аграрной отрасли производится фермерами, которые отличаются абсолютной немобильностью, напротив, промышленные рабочие обладают абсолютной мобильностью и могут перемещаться в тот регион, где предлагают более высокую заработную плату. Кроме того, издержки промышленного товара (но не аграрного) включают в себя айсберговые транспортные затраты, где часть товаров просто «тает» в пути, т.е. транспортные издержки, включаются в цены в достигнутых местах назначения товаров.

Эффект масштаба находится исключительно на уровне фирм, центроостремительные силы, заставляющие промышленность концентрироваться в одном регионе, возникают в

результате трехстороннего взаимодействия эффекта масштаба, транспортных издержек и мобильности факторов. В общих чертах: фирмы стремятся *сосредоточивать* производства (из-за эффекта масштаба) *вблизи* рынков сбыта и поставщиков (из-за транспортных издержек), в то время как доступ к рынкам сбыта и поставщикам лучше всего там, *где сосредоточены другие фирмы* (из-за эффекта объема рынка). Сочетание этих эффектов создает агломерацию, несмотря на то, что ей противодействует центробежная сила, генерируемая немобильностью аграрного сектора и побуждающая промышленные фирмы перемещаться в регион с меньшим количеством местных конкурентов.

Таким образом, Кругман выявил закономерность возникновения региональной агломерации в развитых странах, из которой следует, что в образовании агломерации главную роль играет эффект от объема рынка или доступ к рынку, нежели эффект от масштаба производства, от транспортных издержек и мобильности факторов производства. Следовательно, основной причиной неравномерного развития регионов или пространственной дифференциации их является размер рынка сбыта. Несмотря на указанное достоинство синтетической модели, она как у модели Харриса и Преда, не вскрывает каналы конвергенции экономического развития территорий.

Модели и концепции новой экономической географии. Теоретические исследования в русле новой экономической географии проводятся в рамках двух подгрупп моделей. Одна из них представлена попытками навести мосты между новой отраслью экономики и традиционной теорией размещения производства. Вторая основана на новой «пространственной» интерпретации международной торговли [1,с.130]. Это обстоятельство позволяет развести их по разным подгруппам: 1) модели «модернизации» традиционной теории размещения производства и 2) модели нового типа международной и региональной торговли.

Модели «модернизации» традиционной теории размещения производства. М.Фуджита и П.Кругмана модификация модели фон Тюнена [8]. Эта модель представляет собой модификацию оригинальной модели фон Тюнена, в которой существование центрального города не просто подразумевается, но и поддерживается эксплицитно. При этом в ней предполагается, что весь труд мобилен, в результате чего расположение аграрного производства оказывается эндогенным, наряду с промышленностью. С одной стороны, промышленное производство концентрируется в городе под воздействием двунаправленных связей, вызванных самой концентрацией, с другой – концентрация экономической активности в городе создает всплеск в той точке кривой функции потенциала рынка, где определяется местоположение промышленного производства.

Аграрное производство затем распределяется вокруг этого центра, причем земельная рента снижается до нуля по мере движения от центра к границе сельской периферии. Однако, по мнению авторов, подобное равновесие с одним центром оказывается устойчивым только в том случае, если население достаточно мало [1,с.132].

Модель М.Фуджита и Т.Мори [9]. Фактически в указанную выше модель, которую они используют в качестве базовой они вносят предположение, что население постепенно растет. Это приводит к периодическому возникновению новых городов, выстраивающихся в одну линию в пространстве. Такую «линию» пространственную систему с множеством городов, авторы рассматривают как одномерную версию теории центральных мест Леша. При этом они отмечают, что до сего дня еще никому не удалось создать модель, которая давала бы на выходе знаменитую сотовую структуру рынков Леша [1,с.132].

Модель Фуджита, Кругман и Мори. Это та же самая модель, но более усложненная. Здесь экономика рассматривается в составе нескольких промышленных отраслей, различающихся по уровню транспортных издержек и эффектам масштаба. Они считают, что такая экономика спонтанно порождает систему центральных мест, которая служит подтверждением (опять-таки только в одном измерении) для иерархической модели центральных мест Кристаллера. Кроме того, Фуджита и Мори проанализировали порты и другие транспортные узлы с позиции возможностей образования ими будущих городов и обнаружили, что транспортные узлы генерируют всплески функций потенциала рынка, являющихся как бы «семена» будущих городов [1,с.133].

Модели нового типа международной торговли. Модель циклического движения факторов Э.Венблеса [21]. В ней он показал, что может существовать циклический процесс, ведущий к экономической дифференциации в том случае, если существуют промежуточные товары, производимые в крупных масштабах с учетом транспортных издержек. В этом случае страна с большим промышленным сектором предоставляет большой рынок для промежуточных товаров, что ведет к концентрации промежуточного производства в этой стране, последняя, в свою очередь, обеспечивает стране преимущество в сфере производства товаров, находящихся еще ниже в технологической цепочке производства, что еще больше усиливает первоначальное преимущество, и т.д. Аналогичная модель легко применима для регионов внутри страны, поскольку факторы производства гораздо менее мобильны на уровне страны, нежели на уровне регионов. Положительный момент этой модели – выделение концентрации промышленности и особенно размера рынка в качестве основных факторов неоднородного развития стран и регионов, хотя намного раньше на главенствующую роль промышленности в образовании

«полюсов роста» указывал Ф.Перру в своей концепции «доминирующей» экономики [1,с.133].

Модель «мировой истории» Кругмана, Венаблеса и Пуго [14;16;19]. Они используют модель Венаблеса для объяснения хода построения пространственной «мировой истории», в которой постепенно снижающиеся транспортные издержки сначала ведут к спонтанному разделению мира на «высокооплачиваемый» промышленный центр и «низкооплачиваемую» аграрную периферию, а затем – к уравниванию доходов по мере индустриализации периферии. Пуго и Венаблес предлагают альтернативную версию образования пространственной истории мира, в которой в качестве движущей силы выступает растущий объем рынка, а не растущий уровень экономической интеграции. Кругман и Венаблес используют круговую геометрию для моделирования глобальной торговли и специализации в мире, где отсутствуют государственные границы и даже не определены экономические регионы – несмотря на это, мир все-таки спонтанно самоорганизуется в промышленные зоны, окруженные аграрной периферией. Преимущество этой модели в признании спонтанной самоорганизации в первоначально неравномерном развитии стран или регионов по типу «центр-периферия» вследствие сокращения транспортных услуг, круговой геометрии глобальной торговли и специализации и последующего их сближения благодаря индустриализации и, особенно, растущему объему рынка [1,с.133].

Слабым местом упомянутых выше концепций и моделей регионального роста является американо-централизм в логике их размышлений (например, гипермобильность фактора рабочей силы) и недоучет влияния инноваций, нововведений и уровня образования на экономическое развитие стран и регионов.

Анализ теорий и моделей новой экономической географии выявил, что в любом варианте (запланированном или спонтанном) рост или развитие экономики в пространстве происходит неравномерно по типу «центр-периферия». Причиной подобной формы пространственного развития является возникновение региональной агломерации, обусловленной возрастающей отдачей от масштаба, особенно отдачей от масштаба рынка, вызванной механизмом монополистической конкуренции. При этом происходит некоторое сближение межстрановых и межрегиональных различий экономического развития благодаря индустриализации аграрной периферии и растущему объему рынка или высокой доступности рынка. Однако практика развития развивающихся стран и слаборазвитых регионов показывает, что очень сложно обеспечить развитие промышленности и расширение масштабов рынка в этих странах и регионах, из-за очень

низких доходов населения, привычного образа жизни людей, медленной изменчивости общественных институтов и т.д.

*Теория агломераций*¹¹ – П.Кругмана и П. Ромера; Р. Фиани. Согласно теории П.Кругмана [16]. и П. Ромера [20] основным фактором роста является скопление производственной деятельности в определенных регионах, которое дает выигрыш предприятиям благодаря увеличению своего размера или от положительных экстерналий, возникающих вследствие присутствия на рынке других фирм. По мнению, этих авторов, изначальное неравномерное распределение производства при переходе к равновесию ведет к образованию агломераций. Возникновение агломераций они приписывают случайному фактору или связывают с понятием возрастающей отдачи от масштаба. Последняя может быть различной – например, переток знаний, слияние рынков труда или экономия вследствие уменьшения расстояния между производителями и потребителями в условиях наличия издержек при осуществлении обмена. В конечном счете, причиной неравномерного развития регионов выступает агломерация производственной деятельности территорий [3,с.13-14].

Р.Фиани [7] предлагает *модель экономики двух регионов (Север и Юг)*, в которой существование возрастающей отдачи в производстве не торгуемого промежуточного фактора (услуг) приводит к увеличению различий в темпах роста между регионами. В модель вводится допущение, что первоначально регионы идентичны, т.е. имеют равный доступ к одинаковым технологиям.

Динамическое решение модели показало, что возрастающая отдача от масштаба приводит к расхождению темпов роста экономики этих регионов. Расширение модели до трех регионов позволило показать, что каждый регион будет стремиться специализироваться на производстве только одного торгуемого товара. Автор показал, что даже в допущении беззатратной модели производства и мгновенности межрегиональных потоков капитала будет наблюдаться специализация на производстве товара, более интенсивного по не торгуемому фактору (услугам), на Севере, в то время как на Юге, наоборот, будет осуществляться специализация не производстве товара, менее интенсивного по не торгуемому фактору. В соответствии с этими выводами автор выдвигает предположение, что в условиях высокой замещаемости капитала и фактора услуг необходимо стимулировать инвестиции в регион Юга, с наибольшим акцентом на сектор с низкими требованиями относительно фактора услуг и, соответственно, низким влиянием мультипликатора на местную экономику [7,с.14-16].

¹¹ Основу этих теорий составляет фактор возрастающей отдачи от масштаба, а не убывающей и постоянной отдачи от масштаба как в теориях кумулятивного роста.

Модель «ядро-периферия» Мюрдаля и Хиримана [17]. В этой модели начало развития региона связывается со случайным фактором, например, открытием минеральных месторождений или развитием экспорта продукции пищевой промышленности. Рост реальных зарплат и высокая отдача от капитала порождают возрастающую отдачу от масштаба и развитие агломерации, выражающейся в росте производительности труда и капитала как функции темпа роста регионального выпуска. Причиной неравномерного развития регионов, они считают, уровень агломерации производственной деятельности, вызванной возрастающей отдачей от масштаба [3,с.16].

А.Гильберт и Дж.Гаглер [10] критикуют подход «ядро-периферия», утверждая, что в моделях такого типа недооценивается роль международного влияния, недостаточно внимания уделяется социальным аспектам регионального развития, таким как бедность и дифференциация доходов, не учитывается доколониальная история наций и необоснованно вводится предположение о том, что правительство действует в интересах населения[3,с.19].

Теория случайного роста - Дж.Эллисона и Е.Глэйзера, Т.Холмса и Стивенса, Д.Дэвиса и Д.Вайнштайна Теория случайного роста является альтернативным объяснением возникновения агломераций. Согласно ей возникновение агломераций объясняется существованием сильных случайных шоков, которые дают начало экономическому росту в некоторых регионах. *Дж.Эллисон и Е.Глэйзер [6]* на модели выбора местоположения заводов показали, что даже если заводы случайно распределены в пространстве и не существует никаких географических преимуществ, концентрация промышленности будет возникать случайно, причем существует положительная корреляция между средним размером завода и концентрацией промышленности. В месте расположения очень большого по размеру завода, концентрация промышленности и средний размер заводов со временем увеличиваются.

Холмс [12] считает, что размер предприятия должен отрицательно зависеть от концентрации производственной деятельности, поскольку возникновение расширенной сети предложения промежуточных товаров в зонах концентрации производства способствует росту стимулов образования маленьких заводов, специализирующихся в узкой производственной нише. *Холмс и Стивенс [13]* показали, что размер заводов в целом увеличивается с ростом концентрации производственной деятельности во всех отраслях, за исключением текстильной промышленности. Одним из возможных объяснений этого явления было то, что заводы, расположенные в зонах концентрации производственной деятельности, выигрывают от преимуществ в производстве по сравнению с заводами, расположенными вне таких зон, поэтому они наращивают размеры

производства для использования этих преимуществ. Такие преимущества являются следствием географических различий или выигрыша от агломерации [3,с.19-20].

В эмпирическом исследовании *Д.Дэвис и Д.Вайнштайн* [5] сделали попытку объяснить распределение экономической активности в рамках одной страны, тестируя модель возрастающей отдачи от масштаба и модели две другие – теорию случайного роста и теорию размещения – на примере городов Японии. Они пришли к выводу, что теория размещения способно объяснять различия региональной концентрации экономической деятельности, а теория возрастающей отдачи от масштаба отвечает за степень пространственной дифференциации экономической активности. Однако теория случайного роста на данных по городам Японии не нашла подтверждения [3,с.20].

Эконометрическая модель пространственных лагов регионального роста Лунгэня Инна [2,с.133-152]. В этой модели он выдвигает гипотезу о важной роли пространственных лагов или эффектов взаимовлияния экономических факторов в региональном росте Китая, поскольку традиционные теории роста это отрицали. Для доказательства Лунгэнь провел эмпирический анализ роста региональной экономики в Китае, с использованием эконометрических моделей. Ввел в модель переменную пространственного лага (spatial log dependence) предложенную Л.Анселином [4] для избежания неправильной спецификации модели.

Результаты оценки Лунгэня показали, что, *во-первых*, важными источниками роста экономики в провинциях Китая, такие как несельскохозяйственные трудовые ресурсы, промышленные товары, фиксированные активы и осуществление, прямые иностранные активы (напомним, что в модель было включено одиннадцать показателей из различных школ регионального роста). *Во-вторых*, рост провинции сильно зависит от пространственных лагов или множества эффектов взаимовлияния, полученных за счет распространения технологий, мобильности факторов производства и трансфертных платежей, которые приводят к эффектам распространения или поляризации регионов. Причем за счет пространственных эффектов поддерживается и усиливается динамика роста в передовых регионах, но замедляется рост в отстающей периферии, и таким образом еще больше увеличивается разрыв в экономическом развитии регионов (как в модели «полюсов роста» Г.Мюрдаля, «мировой истории» Кругмана, Венаблеса и Пуго и др.). *В третьих*, множество эффектов взаимовлияний увеличивает производительность труда и капитала и приближает объем национального производства к границе производственных возможностей китайской экономики. Итак, выдвинутая гипотеза Лунгэнь Инном о большом значении пространственных эффектов росте экономики в провинциях Китая полностью оправдалась на практике. Здесь также высокий рост

экономики происходил неравномерно, поддерживаемым масштабами эффектов взаимовлияний (или эффектов агломераций) в провинциях, другими словами, причиной неоднородного развития регионов являлись пространственных лаги или агломерации.

Достоинством рассматриваемых новых теорий регионального роста является: ввод в модели пространственных факторов как внутренних (эндогенных) источников роста регионов и несовершенной конкуренции, приближающих их реальной жизни; выявление нового фактора – эффекта объема рынка или степень доступности к рынку как главной причины возникновения агломераций как территориальной формы размещения промышленного производства; модернизация традиционной теории размещения производства на основе спонтанного и эксплицитного образования центра-периферии; отнесение циклического движения факторов производства к основной причине неравномерного экономического развития стран и регионов; определение каналов сближения различий развития стран и регионов путем индустриализации периферии и расширения объема рынка или повышения уровня доступности к рынку; определение возрастающей отдачи от производства услуг как одного из важных факторов увеличения различий в темпах роста между регионами; изучение возникновения агломерации с позиций возрастающей отдачи от масштаба; объяснение концентрации производства или возникновения агломераций случайными шоками; отнесение пространственных лагов или множества эффектов взаимовлияния к одному из значимых факторов поляризации и роста экономики регионов.

К слабым местам новых теорий регионального роста можно отнести: недооценку роли международного влияния и к социальным региональным факторам; игнорирования инноваций, нововведении, каналов их распространения и новых форм пространственной организации производства - промышленных и региональных кластеров, цепочкам добавления стоимости, экономике обучения и региональной системе инноваций.

Продолжение следует.

Список литературы:

1. Кругман П. Пространство: последний рубеж. // Пространственная экономика, 2005. - №3. – С.121-126.
2. Лунгэнь Ин. Экономический рост в Китае: пространственно-экономический анализ. // Пространственная экономика, 2005. - №1. –С. 133-152.
3. Факторы экономического роста в регионах РФ. - М.:ИЭПП, 2005. – 278 с.
4. Anselin L. Spatial econometrics: Methods and models. Kluwer Academic Publishers Dordrecht, 1988.

5. Davis D.R., Weinstein D.E. Bones, Bombs and Break Points: The Geography of Economic Activity // *American Economic Review*. 92, 2002. P. 1269–1289.
6. Ellison G., Glaser E. (1997) Geographic Concentration in U.S. Manufacturing Firms: a Dartboard Approach // *Journal of Political Economy*. 105. 1997. P. 889–927.
7. Fiani R. Increasing Returns, Non-Traded Inputs and Regional Development // *Economic Journal*. 1984. P. 308–323..
8. Fujita M., Krugman P. When is the economy monocentric: von Thunen and Chamberlin unified // *Regional Science and Urban Economics*, 1995. 254.
9. Fujita M., Mori T. Structural stability and evolution of urban systems // *Regional Science and Urban Economics*, 1996, 27; 4-5.
10. Gilbert A., Gugler J. *Cities, Poverty and Development: Urbanization in the third world*. Oxford: Oxford University Press, 1982.
11. Harris G.D. The market as a factor in the localization of production. // *Annals of the Association of American Geographers*, 1954. 44.
12. Holmes T. Localization of Industry // *Review of Economics and Statistics*. 81. 1991. P. 314–333.
13. Holmes T, Stevens J. Geographic Concentration and Establishment Scale // *Review of Economics and Statistics*. 84. 2002. P. 682-690.
14. Krugman P., Venables A. Globalization and the inequality of nations // *Quarterly Journal of Economics*, 1995;
15. Krugman P. Increasing returns and economic geography // *Journal of Political Economy*. 99. 1991. P. 483–499.
16. Krugman P., Venables A. *The seamless world: a spatial model of international specialization and trade*. Mineo, MIT, 1997..
17. Myrdal G/ *Economic Theory and Under-developed Regions*. – London, 1957;
18. Pred A.R. *The Spatial Dynamics of U.S. Urban-Industrial Growth. 1800-1914*. Cambridge: MIT Press., 1966.).
19. Pugo D. Venables A, *The spread of industry spatial agglomeration in economic development*. CEPR Working Paper № 1354. 1997.
20. Romer P *Increasing Returns and New Developments in the Theory of Growth* // NBER Working paper. 1992. P. 3098.
21. Venables A. Equilibrium Locations of vertically linked industries // *International Economic Review*, 1996. 37: 2.

ПРОБЛЕМЫ В СФЕРЕ РЕГУЛИРОВАНИЯ ОТНОШЕНИЙ СОБСТВЕННОСТИ В СОВРЕМЕННОЙ РОССИИ

Иваницкая И.И., Наймушин М.Е.

В статье рассматриваются процессы формирования отношений собственности в России, анализируется их современное состояние, выявляются проблемы ее государственного правового регулирования. Ведь именно через отношения собственности устанавливаются «правила игры» в рыночной экономике, осуществляется исходная регламентация взаимоотношений хозяйствующих субъектов, формируется макроэкономическая стабильность. Информация о степени зрелости отношений собственности важна для всего общества, которое соотносит их развитие с национальными, групповыми и индивидуальными интересами, судит об общественной системе и о государственной политике.

Ключевые слова: государственное правовое регулирование, инвентаризация имущества, собственность, стратегия приватизации государственной собственности, права собственности, приватизация.

Российская приватизация носила беспрецедентный характер не только по своим масштабам, но и по содержанию. В отличие от стран с развитой рыночной экономикой, где передача в частные руки государственного имущества решала задачу повышения эффективности отдельных предприятий, в РФ приватизация была призвана обеспечить радикальное изменение отношений собственности, т.е. решить задачи изменения экономического базиса общества.

В начале 1992г., несмотря на процесс передела государственного имущества в ходе спонтанной приватизации, государственная форма собственности оставалась преобладающей, а предприятия государственного сектора обеспечивали две трети всего товарооборота.

В соответствии с Указами Президента РФ от 14 августа 1992 г. № 914 «О введении в действие системы приватизационных чеков в РФ», от 14 октября 1992 года № 1229 «О развитии системы приватизационных чеков в РФ», которые предусматривали наряду с деньгами использование до 1 июля 1994 года приватизационных чеков в качестве средств оплаты при приобретении объектов приватизации, за 1992 год было приватизировано с оплатой в денежной форме 46815 предприятий. В федеральный бюджет поступило около 0,04 млрд. рублей. Предоставление рассрочки до трех лет и отсрочки платежа, широко

используемое в тот период при значительных темпах инфляции (более 1300 % в 1992 году), дает основание считать, что в формировании доходов бюджетов средства от приватизации составляли несущественную долю.

За период с 1993 по 2006 годы было приватизировано 94 931 государственных предприятий, в том числе 17068 предприятий федеральной формы собственности, или 18 % от общего числа приватизированных предприятий.

В период 1993-1997гг. больше всего было приватизировано муниципальной собственности. В 1993 и 1994 годах преобладал такой способ приватизации, как акционирование (31,1 и 44,8%), в 1995-1996г. – выкуп арендованного имущества (29,8 и 32,1%), в 1997 году – продажа недвижимости (38,5%) [7, с.4].

В период 1998 – 2002 гг. приватизируется больше муниципальной собственности. Продажа государственного и муниципального имущества на аукционе и коммерческом конкурсе является преобладающей формой приватизации, причем продажа недвижимости занимает около половины всего продаваемого имущества.

В 2003-2006 гг. преобладающей в приватизируемом имуществе является собственность субъектов. В рассматриваемый период самым распространенным способом приватизации являлось преобразование унитарных предприятий в открытые акционерные общества.

В этот период времени в РФ сложилась достаточно разработанная нормативная база, регулирующая сферу приватизации. Корпус современного законодательства существенно стал отличаться в лучшую сторону от массива актов, действовавших на протяжении 90-х годов. Важнейшими документами, очертившими правовые рамки для проведения приватизации государственной собственности в исследуемый период, явились три закона федерального уровня о приватизации: Закон РСФСР от 3 июля 1991г. № 1531-1 «О приватизации государственных и муниципальных предприятий в РФ», ФЗ от 21 июля 1997г. № 123-ФЗ «О приватизации государственного имущества и об основах приватизации муниципального имущества в РФ», ФЗ от 21 декабря 2001г. № 178-ФЗ «О приватизации государственного и муниципального имущества», указы Президента РФ, постановления Правительства РФ, акты федерального органа исполнительной власти по управлению федеральным имуществом, издаваемые в рамках его компетенции. Значение для развития и совершенствования правовой базы приватизации имели также решения Правительства РФ, Государственной Думы Федерального Собрания РФ и т.д. [4, с.5].

Фактически с 2003 г. начинается отсчет нового, современного этапа приватизации в РФ, основная цель которого – устранение негативных тенденций, сложившихся на

предыдущих этапах реформ в этой сфере, и кардинальное повышение эффективности управления государственным имуществом в целом.

В 2003 году Правительство РФ впервые утвердило Прогнозный план (программу) приватизации федерального имущества на 2004 год и основные направления приватизации федерального имущества до 2006г. в соответствии с процедурой и требованиями нового Закона о приватизации, а также Концепции управления федеральным имуществом. Согласно данной программе государство планировало продать свои доли в тех компаниях, где у него более 25 процентов уставного капитала. Далее на продажу планировалось выставить все федеральные пакеты акций, размер которых не превышает 50 процентов уставного капитала, а в 2006 году прекратить участие государства в акционерных обществах гражданской авиации, здравоохранения, химической промышленности, на предприятиях животноводства и лесопромышленного комплекса. [4, с.9]

Государственные унитарные предприятия за три года должны поменять собственника и перейти в частные руки. Этот процесс начался с предприятий нефтегазового комплекса, топливной, полиграфической промышленности, речного и морского транспорта. В 2006 году должно было завершиться акционирование ГУПов атомной промышленности. Количество федеральных ГУПов в ходе приватизации к 2007 году сократилось с 10 до 2 тысяч. Оставшиеся 2 тысячи предприятий должны быть постепенно преобразованы в компании, наделенные узким кругом полномочий, не подлежащие акционированию в связи с родом их деятельности. В оставшихся государственных предприятиях Правительство РФ планирует установить жесткие правила дивидендной политики. В настоящее время государство предпринимает попытки реализовывать предприятия, в которых оно не имеет блокирующего пакета. [7, с.4]

Современная практика вносит коррективы в отношения собственности, «возвращая» роль государства, отнятую было безоглядной приватизацией.

Вместе с тем закономерно возрастает и значение макроэкономического планирования, поскольку только плано-рациональное взаимодействие фирм и корпораций при распределении усилий и ресурсов позволит эффективно достигать приоритетных целей развития экономики России.[6, с.38]

После десятилетия реформ, ассоциируемых у большинства российских граждан с тотальной приватизацией, маятник качнулся в обратную сторону. Ситуация в стране сейчас уникальна – государство все быстрее завоевывает позиции и в обществе, и в бизнесе. Власть сделала ставку на строительство крупных государственных корпораций. Например, в январе 2007г. Госдума приняла ФЗ от 5 февраля 2007 года N 13 «Об особенностях управления и распоряжения имуществом и акциями организаций, осуществляющих деятельность в области

использования атомной энергии, и о внесении изменений в некоторые законодательные акты РФ».

Приватизационные процессы, развивавшиеся в течение более десяти лет, привели к существенному изменению структуры собственности в РФ в целом. С 1993 по 2006 года больше всего было приватизировано предприятий торговли (22,5 %), незначительную долю составляют образование (0,9 %), культура и искусство (0,87 %). Высокую долю в последние два года занимают предприятия сельского хозяйства (более 10 %) и строительства (от 9 до 11 %). Около 1% занимает приватизация здравоохранения, физической культуры и социального обеспечения. Отрасль «Бытовое обслуживание населения» занимает в структуре приватизируемого имущества в среднем 6 % в последние три года. [2, 15].

В качестве положительного результата следует отметить тот факт, что параллельно процессу приватизации шло интенсивное образование новых частных предприятий. За указанный период общее количество предприятий и организаций возросло с 2250 тыс. до 4149,8 тыс., при этом количество государственных предприятий уменьшилось с 322 тыс. до 157 тыс. и составило 3,78% общей численности зарегистрированных юридических лиц [6, с.38].

Массовая распродажа государственных активов в отсутствие в 90-е годы должных правовых и институциональных условий привели к замедлению процесса формирования эффективных собственников и не стали инструментом содействия реструктуризации и модернизации экономики.

Анализ количественных и качественных показателей результатов приватизации позволяет сделать вывод о том, к настоящему времени совершился переход от экономики с доминирующей государственной собственностью к экономике, построенной на преобладании собственности частной.

Следует отметить, что в настоящее время происходят процессы активизации государства в экономике. Власть сделала ставку на строительство крупных государственных корпораций. В круг интересов государства уже вовлечены или ждут своего времени объекты нефтегазового комплекса, электроэнергетической, атомной, авто- и авиа-, горно- и алмазодобывающих отраслей промышленности, металлургии.

Например, в конце декабря 2004 г. государственная нефтяная компания «Роснефть» приобрела основной нефтяной актив ЮКОСа - «Юганскнефтегаз». Ранее к своим активам она добавила компанию «Северная нефть». В 2005 г. государство полностью оформило контроль над «Газпромом». Доля государства в газовой монополии увеличилась с 38% в 2000г. до 50% на конец 2005г. В свою очередь «Газпром» 21 октября 2005г. завершил сделку

по приобретению 72% акций «Сибнефти» за 13 млрд. долл., консолидировав свыше 75% ее акций. В том же году Федеральная антимонопольная служба разрешила «Газпрому» приобрести 51% «Нортгаза» с условием, что монополия больше не будет прикупать новые газодобывающие активы. Запрет продержался год: проиграв судебные процессы, эта служба отменила свое предписание. В начале 2007г. «Газпром» подписал предварительное соглашение о создании совместного предприятия с АЛРОСА. Алмазный монополист передает все свои нефтяные активы («Саханефтегаз», «Якутскгеофизика», АЛРОСА-Газ). В целом сделки «Газпрома» фактически завершили установление контроля над нефтяной отраслью, ведь только перечисленные три актива дают примерно 26 % всей российской нефтедобычи. Если добавить еще «ЛУКОЙЛ» и «Сургутнефтегаз», получается 58 %.[2, с.27]

Рассмотренный пример иллюстрирует политику усиления государственного регулирования и увеличения доли государственной собственности в рамках государственных концернов.

Несмотря на позитивные изменения в сфере становления и развития правовых основ приватизации, развития частной собственности и укрепления государственного сектора можно констатировать сохранение целого ряда проблем, недостатков, спорных вопросов, требующих нормативного разрешения и урегулирования:

1. Не завершена работа по обеспечению соответствия положений приватизационного законодательства нормам Конституции РФ и ГК РФ.

Одной из важнейших конституционных норм является признание и равная защита прав всех форм собственности, в том числе государственной и муниципальной (часть 2 статьи 8 Конституции Российской Федерации).

Однако действующее законодательство обнаруживает свою неполноту именно в части, касающейся обеспечения гарантий защиты прав государства (и местного самоуправления) как собственника. Это противоречит как требованиям Конституции РФ, так и нормам ГК РФ, которым должно соответствовать законодательство о приватизации.

В частности, до сих пор отсутствует законодательное урегулирование вопросов, связанных с восстановлением законных прав государства (либо местного самоуправления) как собственника в случае их нарушения в ходе приватизации соответствующего имущества. Кроме того, ГК РФ предусматривает принятие целого ряда федеральных законов, без которых правовая база приватизации не может считаться достаточной. Среди них – федеральные законы об имуществе, которое может находиться только в государственной и муниципальной собственности (статья 212 ГК РФ), об иммунитете государства и его собственности (статья 127 ГК РФ), об отнесении государственного имущества к федеральной собственности и к собственности субъектов РФ (статья 214 ГК

РФ), а также о национализации, то есть об обращении в государственную собственность имущества, находящегося в собственности граждан и юридических лиц (статья 235 ГК РФ).

Таким образом, необходимо принятие перечисленных нормативно-правовых актов для обеспечения соответствия положений приватизационного законодательства нормам Конституции РФ и ГК РФ. Так как указанные акты не приняты до сих пор, продолжает сохраняться очевидный законодательный дисбаланс в пользу более эффективного обеспечения гарантий защиты прав частных собственников по сравнению со степенью защищенности интересов государства и местного самоуправления как собственников.

2. Законодательно не установлены критерии отнесения предприятия к числу производящих продукцию, имеющую стратегическое значение для обеспечения национальной безопасности государства.

Закон о приватизации 2001 года устанавливает, что в целях реализации единой государственной политики в сфере приватизации Правительство РФ представляет Президенту РФ для утверждения предложения о формировании перечня стратегических предприятий и акционерных обществ, включающего в себя федеральные государственные унитарные предприятия, осуществляющие производство продукции (работ, услуг), имеющей стратегическое значение для обеспечения обороноспособности и безопасности государства, защиты нравственности, здоровья, прав и законных интересов граждан РФ и открытые акционерные общества, акции которых находятся в федеральной собственности и участие РФ в управлении которыми обеспечивает стратегические интересы государства, обороноспособность и безопасность государства, защиту нравственности, здоровья, прав и законных интересов граждан РФ.

Однако ни в тексте федерального закона, ни в иных правовых актах не содержится указаний на порядок и процедуры обсуждения и формирования такого списка Правительством РФ и рассмотрения предложений Правительства Президентом РФ.

Необходимо урегулировать процедурные вопросы отнесения предприятий и акционерных обществ к числу стратегических, установив нормы об обязательном участии Счетной палаты в работе по оценке активов стратегических предприятий и стратегических акционерных обществ, планируемых к исключению из Перечня с последующей приватизацией.

Следует также в соответствии со статьей 212 ГК РФ разработать и принять закон об имуществе, которое может находиться только в государственной собственности, предусмотреть исходя из конституционных норм объекты собственности, которые не подлежат приватизации.

3. Не созданы правовые механизмы, препятствующие осуществлению криминальных банкротств предприятий.

Несмотря на усилия государственной власти по совершенствованию законодательной базы приватизации, не удалось исключить недостатки нормативного регулирования в сфере банкротства.

Необходимо внести изменения и дополнения в Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)». Анализ результатов действия данного закона показывает, что он предусматривает упрощенный механизм процедуры банкротства, открывает широкие возможности для нового передела собственности путем криминального банкротства предприятий, включающего в себя неправомерные действия при банкротстве, преднамеренное или фиктивное банкротство. Данный способ «приватизации» нередко применяется в отношении предприятий, которые обладают ценным имуществом и порой являются единственным производителем уникальной продукции. [8, 115]

4. Фактически отсутствует правовая база для приватизации объектов собственности Российской Федерации за рубежом.

Анализ правового регулирования зарубежной собственности показывает, что действующая нормативная правовая база не определяет порядок приватизации объектов федеральной собственности, находящихся на территории иностранных государств, имеются лишь единичные нормативные правовые акты в этой сфере.

Так, 30 марта 1992 г. Президиум Верховного Совета РФ постановлением № 2626-I поручил Российскому фонду федерального имущества принять свидетельства о собственности на доли (паи, акции) в капитале акционерных обществ (товариществ), в том числе зарубежных, которыми ранее владели государственные структуры бывшего СССР, и распоряжаться указанным имуществом в соответствии с действующим законодательством. Вместе с тем Указом Президента РФ от 24 декабря 1993г. № 2284 «О государственной программе приватизации государственных и муниципальных предприятий в РФ» это постановление было признано недействительным, как направленное на свертывание процесса приватизации в РФ.

В Государственной программе приватизации государственных и муниципальных предприятий в РФ содержатся отсылочные нормы, определяющие условия возможной приватизации объектов зарубежной собственности: в частности, в порядке, установленном законами РФ, указами Президента РФ или постановлениями Правительства РФ (п. 5.19.1 Программы), а в отношении объектов, находящихся на территории независимых государств (бывших республик СССР), – после урегулирования вопросов о правах

собственности на основе межправительственных и межгосударственных соглашений (п. 5.19.2 Программы).

Постановление Правительства РФ от 5 января 1995г. № 14 «Об управлении федеральной собственностью, находящейся за рубежом» не допускает включение в уставный капитал приватизируемых предприятий (акционерных обществ) и продажу на конкурсах и аукционах закрепленного на их балансе имущества, находящегося за рубежом и приобретенного за счет средств федерального бюджета, однако не содержит запрета на приватизацию объектов зарубежной собственности, поступивших в порядке правопреемства от государственных предприятий бывшего СССР. ФЗ от 21 декабря 2001г. № 178-ФЗ «О приватизации государственного и муниципального имущества» не распространяет свое действие на отношения, возникающие при отчуждении государственного и муниципального имущества, находящегося за пределами территории РФ.

Таким образом, указанные нормативные правовые акты фактически вывели объекты зарубежной собственности государственных предприятий за правовые рамки приватизации, что в качестве одной из причин способствовало их незаконному отчуждению.

Кроме того, по оценкам Счетной палаты, органы власти, предприятия и организации, имеющие на балансах зарубежную собственность, представляют в органы управления государственным имуществом недостоверную информацию, а данные о долях РФ (пакетах акций) в иностранных юридических лицах, принадлежащих российским организациям, занижаются. Потенциальные дивиденды при этом могут составить сумму порядка 1 млрд. долл.

Очевидно, что по-прежнему необходима тщательная инвентаризация имущества и объектов собственности РФ за рубежом. Необходимо нормативно запретить приватизацию указанного имущества до проведения такой инвентаризации.

5. Не завершен процесс законодательного урегулирования вопросов разграничения государственной собственности на федеральную, государственную собственность субъектов РФ и муниципальную.

Прежние акты, регулирующие процесс разграничения государственной собственности на «три уровня», устарели. Новые акты фактически не были приняты. Учитывая, что процесс приватизации будет продолжаться, целесообразно осуществить также полную инвентаризацию объектов государственной собственности, разделив реестр неприватизированной собственности на федеральный, субъектов РФ и муниципальный. В этой связи необходимо законодательно закрепить критерии отнесения госпредприятий к

конкретному виду собственности, типы этих предприятий, статус их руководящих работников и трудовых коллективов.

Особую актуальность указанной проблеме придает развитие административной и федеративной реформ, предполагающих детальное разграничение предметов ведения и полномочий между федеральным, региональным и муниципальным уровнями власти.

При этом необходимо учитывать, что задача разграничения предметов ведения и полномочий не может быть решена путем материального разделения объектов собственности между различными уровнями власти. В частности, Конституционный Суд РФ в своем решении по делу о конституционности Лесного кодекса РФ пришел к выводу, что при разграничении предметов совместного ведения между федеральными органами государственной власти и органами государственной власти субъектов РФ происходит распределение круга полномочий разных органов власти в осуществлении регулирования общественных отношений в сфере совместного ведения (то есть разграничиваются не объекты, а правомочия собственника). Это необходимо для того, чтобы «при принятии соответствующих решений была возможность обеспечить учет и согласование интересов РФ и ее субъектов».

Таким образом, необходимо:

- законодательно закрепить критерии отнесения государственных предприятий к конкретному виду собственности, типы этих предприятий, статус их руководящих работников и трудовых коллективов;

- законодательно определить ограничения для приватизации объектов, включенных в Реестр объектов культурного наследия РФ;

- законодательно определить меры, направленные на стимулирование предприятий различных форм собственности в случаях размещения государственных заказов, связанных с мобилизационной подготовкой экономики;

- разработать проект федерального закона, направленный на разграничение прав собственности на земли федерального значения, субъектов РФ и муниципальные.

6. Отсутствует законодательство, регулирующее вопросы национализации и муниципализации, а также восстановления нарушенных прав государства как собственника приватизируемого имущества.

Несмотря на очевидную неполноту правовой базы в части урегулирования вопросов национализации и восстановления нарушенных прав государства как собственника, соответствующее законодательство не принято до сих пор.

По мнению Счетной палаты, необходимым элементом правовой базы развития отношений собственности может стать ФЗ «О процедурах национализации и

муниципализации», т.е. закон о правовых основах, принципах и порядке возмездного отчуждения государством имущества частных собственников. При этом целесообразно установить, что национализация (муниципализация) может осуществляться в целях обеспечения обороноспособности и экономической безопасности государства и производиться в форме полного либо частичного обратного выкупа приватизированного капитала. [8, 126]

7. В действующем законодательстве отсутствуют нормы, направленные на реализацию общепринятых международных стандартов, устанавливающих необходимость участия высшего органа государственного финансового контроля в предпродажной оценке государственного имущества и аудите результатов приватизационных сделок.

Кроме того, на основании нового Закона о приватизации 2001 года Федеральное Собрание РФ оказалось фактически отстраненным от участия в определении стратегии и утверждении перспективных планов приватизации (эти полномочия перешли к Правительству РФ).

Поскольку реальные возможности законодательной ветви власти влиять на процесс приватизации теперь существенно ограничены, значение внешнего государственного контроля за деятельностью органов исполнительной власти в сфере распоряжения и управления государственной собственностью возрастает многократно.

С этой точки зрения необходимо обеспечить дальнейшее совершенствование правовых и институциональных основ деятельности Счетной палаты в области аудита приватизации.

В целях совершенствования правовой базы и институциональных основ приватизации можно было бы рекомендовать:

- обеспечение незыблемости прав собственности добросовестных приобретателей на приватизированные активы;
- обеспечение публичности процедур приватизации;
- развитие эффективно действующей судебной системы как одного из элементов институционального обеспечения гарантий соблюдения и защиты прав собственности в процессе приватизации;
- развитие эффективного корпоративного управления, основанного на прозрачности информации о работе предприятия, соблюдении международных правил и стандартов финансовой отчетности и контроля, широком применении аудита на основе постоянно улучшающихся стандартов аудиторской деятельности, ограничении экономических рисков в работе предприятий в качестве одного из важнейших инструментов повышения конкурентоспособности предприятий;

– поощрение роста венчурных капиталов; предприятий, основанных на высокорискованном финансировании; студенческого инновационного бизнеса; сокращение количества бюрократических барьеров при создании предприятий.

При разработке стратегии и прогнозных планов приватизации государственного имущества следует учитывать такие принципы, как:

– индивидуальный подход к приватизации предприятий, выпускающих уникальную продукцию;

– адекватная оценка стоимости приватизируемого имущества;

– прозрачность и точность информации о структуре собственности и составе ее владельцев.

При включении предприятий в перечень стратегически важных объектов, подлежащих приватизации, необходимо запретить отчуждение имущества, в том числе объектов интеллектуальной собственности, без согласия Правительства РФ.

В целях обеспечения эффективности корпоративного управления со стороны государства не следует сохранять миноритарные пакеты акций в компаниях, если к этому нет особых оснований с точки зрения общегосударственных интересов. Если по какой-либо причине необходимо сохранить долю участия государства в акционерном обществе, то целесообразно стремиться к получению мажоритарного (контрольного) пакета акций. Управление всем государственным пакетом акций конкретной компании должно быть сконцентрировано в руках одного органа исполнительной власти. Выпуск «золотой акции» в стратегически важных компаниях является разумной альтернативой сохранению пакетов акций в собственности государства.

Необходимо стремиться к сохранению оптимального количества предприятий с государственной формой собственности, пакетов акций в акционерных обществах с участием государства для производства продукции стратегического назначения и оказания государственных услуг.

В Концепцию управления государственным имуществом и приватизации в РФ (1999г.) целесообразно внести дополнения, направленные на учет региональной специфики при приватизации федеральной собственности, особенностей приватизации земельных, водных и лесных ресурсов, а также на обеспечение социальной направленности приватизационных мероприятий.

Таким образом, в целях совершенствования правовой базы необходимо: обеспечить публичность процедур приватизации; развивать эффективно действующую судебную систему и корпоративное управление; разработать и принять закон об имуществе, которое может находиться в государственной собственности и не подлежит приватизации;

внести изменения в ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» и в ФЗ «Об оценочной деятельности»; основное внимание уделить приватизации стратегически важных для бизнеса предприятий; сохранить оптимальное количество предприятий с государственной формой собственности и т.д. Предложить Правительству РФ рассмотреть вопрос о реорганизации системы управления государственными пакетами акций и введении института государственных менеджеров по корпоративному управлению этими акциями.

Список источников и литературы:

1. Государственная программа приватизации государственных и муниципальных предприятий в РФ на 1992 год / СПС КонсультантПлюс.
2. Михеев А. О мониторинге развития отношений собственности в Российской Федерации // Общество и экономика, 2007г., № 1.
3. Петраков Н. Отношения собственности: анализ трансформации в переходной экономике // Проблемы теории и практики управления, 2006, № 2.
4. Попов А. планирование и формы собственности // Экономист, 2006, № 6.
5. Рамазанов А. Национализация: современные подходы // Экономист, 2007г., № 11.
6. Ревина С.Н. Проблемы правового регулирования отношений собственности и приватизация // Право и политика, 2005, № 5.
7. Сульповар Л., Родионов Д. Проблемы управления государственной собственностью в российской экономике // Проблемы теории и практики управления, 2005, № 5.
8. Цветков В., Джумов А. Государственная собственность и эффективность экономики // Экономист, 2007, № 4.

СТРАТЕГИЧЕСКАЯ РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ КОМПАНИЙ В ФОРМЕ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ

Ищенко С.М.

В статье рассмотрены актуальные вопросы, связанные с реструктуризацией компаний в форме слияний и поглощений. Описаны сущность, виды и основные характеристики сделок по слиянию (поглощению) компаний и их влияние на стоимость бизнеса. Автор доказывает, что вид сделки слияния (поглощения) влияет на ее исход и дальнейшие перспективы развития компаний.

Ключевые слова: реструктуризация, слияние, поглощение, тендерное предложение, горизонтальные и вертикальные слияния (поглощения).

Последствия глобализации экономики повсеместно вынуждают компании укрупнять капитал в целях более эффективного его использования. Этот процесс в рыночных условиях становится явлением обычным, практически повседневным. Девяностые годы XX в., равно как и начало XXI в., стали временем настоящего бума международных слияний и поглощений (cross-border mergers&acquisitions – M&A's), сделав эту форму корпоративных стратегий инвестирования наиболее значимой в политике современных международных компаний. По данным ЮНКТАД, за период с 1980 по 1999 г. ежегодные темпы прироста объемов данных сделок составили 42%, при этом было заключено более 24 тыс. подобных сделок. Международные M&A – один из основных инструментов глобализации, которая на уровне корпоративного строительства проявляется в формировании глобальных корпораций, построении глобальных брендов. Продвижение на международном уровне, как правило, легче осуществлять через приобретение уже действующих компаний, чем через строительство новых производств «с нуля». В сфере M&A сосредоточены инвестиционные стратегии наиболее крупных ТНК современности: именно путем таких сделок были образованы такие крупнейшие промышленные гиганты, как US Steel, General Motors, Eastman Kodak. Если ориентироваться на статистику ООН, большая часть прямых иностранных инвестиций приходится именно на такие сделки. Складывающиеся рыночные отношения открывают большие перспективы и для российского бизнеса, но в то же время большинство предприятий имеют мало шансов на дальнейшее существование без реструктуризации¹². Поэтому не удивительно, что за последние годы отечественные компании превратились из

¹² Есипов В. Е., Маховикова Г. А., Терехова В. В. Оценка бизнеса. СПб.: Питер, 2003. С. 333.

аутсайдеров в лидеров рынка M&A Центральной и Восточной Европы (это подтверждается и последними данными ЮНКТАД, и данными Pricewaterhouse coopers)¹³.

Россия была признана в 2003 г. компанией PricewaterhouseCoopers (PWC) абсолютным лидером и по объему (оценочная рыночная стоимость сделок по слияниям и поглощениям с участием российских компаний выросла с 7,5 млрд. долл. США в 2002 г. до 23,7 млрд. долл. США в 2003 г., в т.ч. 15,4 млрд. долл. США относятся к мегасделкам более 100 млн. долл. США), и по количеству сделок (436) слияний и поглощений в Центральной и Восточной Европе. Учитывая высокую долю теневого сектора в национальной экономике России, эта цифра может оказаться заниженной. В результате этого лидерство России по данному сегменту может стать значительнее. Российский рынок слияний и поглощений PWC исследовала впервые в 2001 г. Россия также была признана лидером данного рынка среди стран Восточной Европы¹⁴.

Отечественный опыт показывает, что реструктуризация в процессе реформирования, как правило, имеет доминирующее значение, а иногда выступает единственным средством реформирования предприятий. Так, по расчетам И. И. Мазура и В. Д. Шапиро, каждый рубль, вложенный в реструктуризацию российских предприятий, может дать отдачу 5 – 6 руб. Для сравнения ученые приводят результаты исследований зарубежного опыта, который показал, что при проведении реструктуризации в отдельных отраслях экономики производительность труда на одного работающего повышается на 12 – 20%, инвестиционный цикл реализации проекта сокращается на 13 – 15%¹⁵. По опыту DeltaCapitalManagement (управляющей компании, ориентированной на финансирование и поддержку вновь создаваемых и устойчиво развивающихся российских компаний – потенциальных лидеров рынка), практически в любой компании со слабым менеджментом путем принятия решительных мер по реорганизации бизнеса можно за полгода добиться снижения издержек, по крайней мере, на треть. Кроме того, реструктуризация ведет к снижению численности персонала (в два раза и более), ускорению бизнес-процессов, росту продаж. Но наиболее значимый эффект реструктуризации – это многократный рост оборотов компании и стоимости бизнеса в целом за три – пять лет¹⁶. В этой связи реструктуризацию следует рассматривать как основной этап реформирования предприятия для дальнейшего осуществления мер по инвестиционному развитию производств и формированию оптимальной структуры собственников¹⁷.

¹³ Авхачёв Ю. Б. Указ. соч. С. 3 – 5.

¹⁴ Ловчиновский П. А. Указ. соч. С. 69.

¹⁵ Гукова А. В., Аникина И. Д. Указ. соч. С. 124 – 125.

¹⁶ Дмитриев К. Реструктуризация бизнеса // Финансовый директор. 2004. № 9. С. 18.

¹⁷ Гукова А. В., Аникина И. Д. Указ. соч. С. 124 – 125.

Под **реструктуризацией** можно понимать процесс, обеспечивающий эффективность использования производственных ресурсов, приводящий к увеличению стоимости бизнеса ¹⁸. Суть реструктуризации заключается в том, чтобы правильно выделить и развить конкурентное преимущество компании, то есть ее способность производить продукт или услугу лучше других и удерживать свою рыночную позицию ¹⁹. Главная цель реструктуризации – поиск источников развития предприятия (бизнеса) на основе внутренних и внешних факторов. Внутренние факторы основаны на выработке операционной, инвестиционной и финансовой стратегии создания стоимости предприятия за счет собственных и заемных источников финансирования, а внешние основаны на реорганизации видов деятельности и структуры предприятия. В то же время, внутренняя политика ведения бизнеса разрабатывается на основании результатов расчетов от возможного проведения реорганизации ²⁰.

Какие причины вызывают необходимость поиска источников внешних факторов развития предприятия? Основным движущим мотивом консолидации активов на рынках Восточной Европы явилось присоединение к ЕС и, следовательно, усиление конкуренции ²¹. Что касается России, то, по мнению А. Г. Грязновой и М. А. Федотовой, «первая и очевидная причина – это потенциал, заложенный в действующем бизнесе, или стоимостной разрыв (разница между текущей стоимостью предприятия при существующих условиях и текущей стоимостью предприятия после реструктуризации). Многие предприятия, активно используя стратегии внутреннего роста для максимальной реализации намеченных планов, а также сохранения компании как действующей, стремятся привлечь факторы внешнего роста. Данное направление процесса реструктуризации получило название «стратегическое направление» ²². По мнению К. Дмитриева, основной задачей реструктуризации бизнеса является создание бизнес-системы, которая, с одной стороны, будет отвечать долгосрочным задачам собственников, а с другой – развиваться в соответствии с требованиями окружающей среды ²³. Ю. Б. Авхачёв считает, что международные слияния и поглощения компаний открывают предприятиям России новые возможности по интеграции в мировое хозяйство. В. А. Щербаков также отмечает, что «в условиях дальнейшей интеграции национальных экономик в мировое хозяйство и ужесточения конкуренции, ускорения технического

¹⁸ Есипов В. Е., Маховикова Г. А., Терехова В. В. Указ. соч. С. 334.

¹⁹ Дмитриев К. Указ. соч. С. 12.

²⁰ Есипов В. Е., Маховикова Г. А., Терехова В. В. Указ. соч. С. 334.

²¹ Ловчиновский П. А. Указ. соч. С. 69.

²² Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А. Г. Грязновой, М. А. Федотовой. М.: Финансы и статистика, 2005. С. 511.

²³ Дмитриев К. Указ. соч. с. 12.

прогресса, сокращения жизненного цикла товаров и услуг вероятность наступления кризисного состояния резко повышается. Поэтому возникает необходимость качественно новых подходов к организации бизнеса, ориентированных на поддержание долгосрочного развития компании. Их поиск и внедрение в течение последних 20 лет не могли не отразиться на содержании процесса реструктуризации, выдвигая ее стратегическую составляющую на первый план»²⁴. Одним из видов деятельности по стратегическому направлению реструктурирования как раз и является расширение (слияние) компаний.

Так, в ведущих российских корпорациях осуществление сделок слияний (поглощений) превратилось в самостоятельное стратегически приоритетное направление развития. Например, в ГК «Норильский никель» создано отдельное подразделение по слияниям (поглощениям). Выделяются значительные даже по меркам этой компании средства на приобретение золотодобывающих предприятий в России и за рубежом. Так, ЗАО «Полюс», управляющее золотодобывающими активами ГК «Норильский никель», направляет почти 1,9 млрд. руб. на приобретение всей дополнительной эмиссии акций ОАО «Рудник им. Матросова» (Магаданская область). После приобретения в марте 2004 г. 20% акций одной из крупнейших в мире золотодобывающих компаний «Gold Fields» за 1 млрд. 160 млн. долл. не исключено проведение операции по перепродаже этого пакета за почти двойную цену конкуренту «Gold Fields» - другой золотодобывающей компании из ЮАР – «Harmony Gold» и возможно участие в дальнейшем разделе золотодобывающих активов на мировом рынке и занятие на нем ведущих позиций путем реализации сделок слияний (поглощений)²⁵.

Процесс реструктуризации бизнеса происходит в соответствии с законами неравновесных систем, со свойственной им энтропией и точками бифуркации, которые проявляются следующим образом:

- 1) невозможно точно рассчитать реальную будущую доходность капитала и принять единственно правильное решение. Всегда существуют альтернативные решения, а правильность выбора будет определяться обратной связью. Для снижения потерь от неправильного решения необходимо изначально спрогнозировать все действия на период получения обратной связи, сформулированных по принципу «если ... то»;
- 2) любое принятое инвестором решение оказывает существенное влияние на поведение и ожидания субъектов внешней среды. Отказ от выбранной стратегии, даже при неблагоприятном развитии событий, может оказаться более убыточным, чем

²⁴ Щербаков В. А., Щербакова Н. А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). М.: Омега-Л, 2006. С. 33.

²⁵ Беляева И. Ю., Беляев Ю. К. Российский рынок слияний (поглощений): эволюция и перспективы развития // Финансы и кредит. 2005. № 26. С. 17 - 18.

следование ей. Данный факт обусловлен тем, что переход на альтернативную ветвь развития сопровождается, как правило, достаточно значительными затратами;

- 3) любая выбранная стратегия должна корректироваться в зависимости от текущей ситуации, однако это не устранил полностью последствия принятых ранее неправильных решений.

Таким образом, принятие решений в условиях реструктуризации бизнеса заключается в необходимости одновременного поиска модели, на которой строится анализ ситуации альтернативного варианта возможного развития событий; аргументированного комплексного решения; ожидаемого результата исполнения бизнес-плана и времени его достижения; критерия проверки правильности принятого решения²⁶.

Очевидно, что сложность, высокая степень неопределенности результатов реструктуризации бизнеса требуют наличия всеобъемлющего критерия оценки эффективности этого процесса²⁷. Применительно к сделкам слияния и поглощения в качестве такого критерия как раз и выступает эффект синергии. Поэтому прежде всего следует определиться с понятиями слияния и поглощения компаний и видами подобных сделок, так как только зная особенности заключения сделки, можно выявить те формы проявления эффекта синергии, которые будут иметь место в каждом конкретном случае, и, соответственно, получить наиболее достоверное стоимостное измерение синергии.

В соответствии с гражданским законодательством Российской Федерации (статьи 57, 58 Гражданского кодекса Российской Федерации)²⁸, ст. 15 Закона РФ «Об акционерных обществах»²⁹ и ст. 51 Закона РФ «Об обществах с ограниченной ответственностью»³⁰, различают пять видов реорганизации: слияние, присоединение, разделение, выделение и преобразование.

Согласно ст. 58 ГК РФ, при **слиянии** юридических лиц (два и более юридических лиц превращаются в одно) права и обязанности каждого из них переходят к вновь возникшему юридическому лицу в соответствии с передаточным актом.

В соответствии со ст. 16 Закона РФ «Об акционерных обществах» и ст. 52 Закона РФ «Об обществах с ограниченной ответственностью», **слиянием** обществ признается возникновение нового общества путем передачи ему всех прав и обязанностей двух или нескольких обществ с прекращением последних. Следует также учитывать, что, в

²⁶ Гукова А. В., Аникина И. Д. Указ. соч. С. 133 – 134.

²⁷ Там же. С. 117.

²⁸ Правовая система «КонсультантПлюс».

²⁹ Там же.

³⁰ Там же.

соответствии со ст. 27 Федерального закона «О защите конкуренции»³¹, слияние и присоединение коммерческих организаций, суммарная балансовая стоимость активов которых по последнему балансу превышает три миллиарда рублей или суммарная выручка таких организаций от реализации товаров за календарный год, предшествующий году слияния (присоединения), превышает шесть миллиардов рублей либо если одна из таких организаций включена в реестр хозяйствующих субъектов, имеющих долю на рынке определенного товара более чем 35%, осуществляются с предварительного согласия антимонопольного органа, и антимонопольный орган может отказать в удовлетворении ходатайства о даче согласия на слияние либо присоединение коммерческих организаций, если удовлетворение ходатайства может привести к ограничению конкуренции на товарном рынке, в том числе в результате возникновения или усиления доминирующего положения хозяйствующего субъекта.

Поглощением одного предприятия другим, согласно п. 5.1 «Временного положения о холдинговых компаниях, создаваемых при преобразовании государственных предприятий в акционерные общества» (Приложение № 1 к Указу Президента РФ от 16 ноября 1992 г. № 1392)³², признается приобретение последним контрольного пакета акций первого. При этом поглощающее предприятие признается холдинговой компанией (если это не имело места ранее), а поглощаемое - ее дочерним предприятием.

В соответствии с гл. 6 Кодекса корпоративного поведения (Приложение к Распоряжению ФКЦБ от 4 апреля 2002 г. № 421/р)³³, реорганизация общества в форме поглощения относится к существенным корпоративным действиям (т. е. ряду действий, которые могут привести к фундаментальным корпоративным изменениям, в том числе к изменению прав акционеров), при этом под **поглощением** понимается приобретение 30 и более процентов размещенных акций общества, что в значительной степени влияет на структурное и финансовое состояние общества и, соответственно, на положение акционеров.

В экономической литературе также широко представлена интерпретация понятий слияния и поглощения компаний и классификация сделок слияний и поглощений по их основным видам.

А. Дамодаран различает понятия слияния и поглощения в зависимости от последствий, которые влекут за собой данные сделки для целевой фирмы, необходимости

³¹ Там же.

³² Там же.

³³ Там же.

санкции со стороны акционеров и степени открытости обращения, с которым выступает фирма-покупатель.

В случае **слияния** целевая фирма прекращает свое существование и становится частью приобретающей фирмы; *санкция акционеров требуется со стороны обеих фирм*. В случае **поглощения (тендерного предложения)** одна фирма делает предложение о покупке акций другой фирмы по определенной цене и передает его в виде рекламы и почтовых извещений акционерам; поступая подобным образом, она *обходит управленческий аппарат и совет директоров целевой фирмы* (следовательно, тендерные предложения используются для **враждебных поглощений**); поглощаемая фирма будет существовать до тех пор, пока есть держатели меньшей части акций (диссидентствующие акционеры), отказывающиеся от тендера; успешные тендерные предложения, в конечном счете, заканчиваются **слиянием**; для тендерного предложения *не требуется никакой санкции акционеров*³⁴.

А. Дамодаран выделяет дружественные и враждебные приобретения. При **дружественном приобретении** менеджеры целевой фирмы *приветствуют* его и в некоторых случаях стремятся к нему. При **враждебном** приобретении менеджеры целевой фирмы *не желают*, чтобы произошло приобретение³⁵.

Н. Б. Рудык также рассматривает **поглощение** как «тендерное предложение, которое делает одна компания (компания-покупатель) на контрольный пакет обыкновенных голосующих акций другой компании (компания-цель)»³⁶.

Автор выводит несколько иные критерии, по которым на рынке корпоративного контроля определяется разница между дружественными и враждебными поглощениями. **Дружественное поглощение** – это тендерное предложение на выкуп контрольного пакета обыкновенных голосующих акций корпорации-цели, которое менеджмент корпорации-покупателя делает *менеджменту* корпорации-цели. **Враждебное поглощение** – это тендерное предложение, которое менеджмент корпорации-покупателя выдвигает *на открытом фондовом рынке* на контрольный пакет акций корпорации-цели (или тендерное предложение, адресованное *акционерам* корпорации-цели)³⁷.

Как отмечает Н. Б. Рудык, важнейшим отличием враждебного поглощения от дружественного является то, кому делает предложение на выкуп контрольного пакета акций менеджмент корпорации-покупателя. В случае с враждебным поглощением менеджмент корпорации-цели оказывается полностью отключенным от процесса

³⁴ Дамодаран А. Указ. соч. С. 924 – 925.

³⁵ Там же. С. 924.

³⁶ Рудык Н. Б. Методы защиты от враждебного поглощения: Учебное пособие. М.: Дело, 2006. С. 10.

³⁷ Там же. С. 11.

проведения выкупа, тогда как дружественное поглощение, как правило, проводится на переговорной основе. Именно поэтому дружественное поглощение чаще всего называют **слиянием**³⁸.

Многие полагают, что важнейшим отличием дружественного поглощения от враждебного является судьба топ-менеджмента корпорации-цели после окончания сделки. В дружественных сделках топ-менеджмент корпорации-цели иногда сохраняет свои позиции или, на худой конец, попадает в совет директоров новой компании. Во враждебных поглощениях менеджмент корпорации-цели новые хозяева увольняют³⁹.

Для проверки этой гипотезы зарубежными учеными был проведен ряд исследований. В 1996 г. Фрэнкс и Майер⁴⁰ исследуют 80 враждебных поглощений, проведенных на рынке корпоративного контроля Великобритании с 1985 по 1986 г. По результатам исследования выясняется, что если в случае дружественного поглощения совет директоров корпорации-цели обновлялся в среднем на 50%, то при враждебных поглощениях обновление совета директоров корпорации-цели достигало 90%. В результате Фрэнкс и Майер определили **враждебное поглощение** как тендерное предложение на покупку контрольного пакета акций компании, которое не было одобрено ее менеджментом.

В 1999 г. Дэхия и Пауэлл⁴¹ исследовали 593 дружественных и враждебных поглощения, проведенных на рынке корпоративного контроля Великобритании за период с 1985 по 1991 г. В результате было обнаружено, что менеджмент корпораций, ставших целями дружественного поглощения, обновлялся на 31%, а менеджмент компаний, ставших целями враждебных поглощений, - на 59%.

Враждебность или дружественность поглощения Дэхия и Пауэлл определяли по реакции топ-менеджмента корпорации-цели на тендерное предложение. Выявленная на основе проведенного исследования разница между темпами обновления топ-менеджмента в 593 английских корпорациях за три года до и за два года после их поглощения весьма значительная. Если за три года до поглощения в среднем только 9,5% менеджеров компаний, попавших в выборку, увольнялись в течение года, то в течение следующих двух лет после поглощения в среднем в год увольнялись 35% менеджеров компаний из выборки. Что касается разницы между темпами обновления менеджмента корпораций-целей дружественных поглощений и темпами обновления менеджмента корпораций-целей враждебных поглощений, то через год после поглощения 59% менеджеров враждебно

³⁸ Там же.

³⁹ Там же. С. 21.

⁴⁰ Там же. С. 23.

⁴¹ Там же.

поглощенных корпораций-целей оказываются уволенными, в дружественно поглощенных компаниях – только 31% ⁴².

В то же время, согласно эмпирическому исследованию, проведенному в 2000 г. У. Швертом на основании анализа 2360 поглощений, проведенных на американском рынке корпоративного контроля с 1975 по 1996 г., подавляющее большинство сделок, которые пресса называет враждебными поглощениями, на самом деле по своим характеристикам практически неотличимы от дружественных поглощений. Главное отличие враждебного поглощения от дружественного, по Шверту, заключается в степени публичности сделки. Чем выше степень публичности поглощения, тем более оно враждебное ⁴³.

Итак, получить четкое определение враждебного поглощения не просто в силу того, что для разных людей враждебность означает разные вещи (степень враждебности может определяться отношениями между топ-менеджментом компаний, методом оплаты сделки либо тем, как сделку описывает пресса ⁴⁴. Н. Б. Рудыком на основании обобщения известной на текущий момент информации о дружественных и враждебных поглощениях выявлены характеристики дружественных и враждебных слияний и поглощений, представленные в таблице 1.

Ни в коем случае нельзя забывать и о таком важном факторе, как издержки поглощения. Тендерные предложения (особенно враждебные тендерные предложения) – очень дорогое удовольствие. В этом случае в дополнение к издержкам оплаты труда дорогостоящих внешних консультантов прибавляются транзакционные издержки ведения реестра, издержки фондовых операций, полиграфические работы и, наконец, почтовые и рекламные издержки. Если же оплата враждебного поглощения производится не денежными средствами, а обыкновенными акциями, то издержки гарантированно возрастут. Кроме того, корпорация-покупатель вынуждена нести прямые издержки эмиссии, издержки андеррайтинга и оплачивать услуги своего инвестиционного банка.

Существуют еще и альтернативные издержки, которые включают издержки «потери лица» в случае провала попытки поглощения и издержки приобретения репутации неудачного рынка корпоративного контроля. Как правило, по отношению к объему тендерного предложения издержки поглощения составляют 1 – 4,4% ⁴⁵. Не следует забывать и об опасности обратного поглощения – «ситуации, когда менеджмент

⁴² Там же. С. 24.

⁴³ Там же. С. 28.

⁴⁴ Там же.

⁴⁵ Там же. С. 343.

поглощенной корпорации-цели начинает предпринимать попытки «встать у руля» новой компании»⁴⁶.

Поглощения можно подразделить на стратегические и финансовые.

Финансовое поглощение – это поглощение, проводящееся корпорациями, которые принадлежат к различным отраслям и не связаны общим рынком сбыта, поставщиками или производственной цепочкой. Напротив, **стратегическое поглощение** – это поглощение, проводящееся корпорациями, которые принадлежат к одной и той же отрасли и/или связаны общим рынком сбыта, поставщиками или производственной цепочкой⁴⁷.

Также принято подразделять все слияния и поглощения на горизонтальные, вертикальные и конгломеративные. **Горизонтальные слияния и поглощения** проводятся между корпорациями, принадлежащими к одной и той же отрасли и специализирующимися на производстве сходной продукции или предоставлении сходных услуг. **Вертикальные слияния и поглощения** проводятся между корпорациями, находящимися в отраслях, тесно связанных друг с другом по снабженческо-сбытовому признаку. В вертикальных слияниях корпорация-покупатель пытается расширить свою операционную деятельность либо

Таблица 1

Характеристики дружественных и враждебных поглощений⁴⁸

Характеристика	Поглощение	
	дружественное	враждебное
Характер поведения	На переговорной основе	Отсутствие переговорного процесса (по меньшей мере на начальном этапе сделки)
Реакция менеджмента корпорации-цели	Положительная	Отрицательная, активное противодействие выдвинутому тендерному предложению
Степень неожиданности для рынка	До некоторой степени	Абсолютно неожиданно
Доля обыкновенных голосующих акций корпорации-цели, находящаяся в собственности менеджмента	Значительная	Незначительная
Конкуренция	Отсутствует	Достаточно часто появляется конкурирующая корпорация-цель, а иногда даже несколько таких корпораций

⁴⁶ Там же. С. 358.

⁴⁷ Там же. С. 358.

⁴⁸ Там же. С. 27.

Метод оплаты сделки	Обыкновенные голосующие акции корпорации-покупателя	Денежные средства и/или обыкновенные голосующие акции корпорации-цели
Размер премии	Ниже среднего размера премии по сделкам, связанным с поглощением аналогичных компаний	Выше среднего размера премии по сделкам, связанным с поглощением аналогичных компаний

на предыдущие производственные стадии вплоть до поставщиков сырья, либо на последующие производственные стадии – до конечных потребителей продукции корпорации. **Конгломератные слияния и поглощения** происходят между корпорациями, абсолютно не связанными между собой ни сегментом рынка, ни производственно-снабженческими связями (таким образом, под *конгломератной компанией* понимается компания, внутри которой сосредоточены несколько видов бизнеса, принадлежащих к разным отраслям) ⁴⁹.

Ю. Б. Авхачев отмечает, что в силу своей сложности каждая сделка M&A уникальна и имеет множество особенностей, тем не менее, в мире сложились достаточно согласованные подходы к проведению подобных сделок, охватывающие множество различных аспектов этого процесса. Сделка M&A классифицируется на основании частных критериев – факторных признаков, которых тем больше, чем сложнее сделка. Тем не менее, в качестве классификационных признаков обычно используются следующие: отраслевой охват сделки; сущность сделки; способ финансирования; источник финансирования; отношения между компанией-приобретателем и компанией-целью; участие государства; участие агентов в сделке ⁵⁰. Классификация сделок по каждому из признаков представлена на рисунке 1.

В случае классификации сделок слияния и поглощения по отраслевому признаку можно рассматривать объединение предприятий-конкурентов на рынке одного и того же товара (в этом случае речь идет о горизонтальной интеграции и, соответственно, о горизонтальных M&A, например, BP - Amoco) или объединение предприятий-участников разных стадий производства товара, например, поставщик глинозема и алюминиевый завод (вертикальная интеграция: Норильский никель - Stillwater mining), в то же время объединен в одних руках может быть и контроль над предприятиями различных отраслей, например, продуктов питания и косметики (конгломеративная интеграция: Unilever;

⁴⁹ Рудык Н. Б. Конгломератные слияния и поглощения: Книга о пользе и вреде непрофильных активов: Учебное пособие. М.: Дело, 2005. С. 9.

⁵⁰ Авхачев Ю. Б. Указ. соч. С. 21.

Mannesmann – Orange, когда занимавшийся до этого момента металлургией Mannesmann приобрел британскую телекоммуникационную компанию Orange PLC).

Согласно предложенной ЮНКТАД классификации сделок M&A, международные сделки слияний и поглощений подразделяются на трансграничные слияния (образование новой компании на основе объединения активов и операций двух или более компаний из разных стран) и трансграничные поглощения (выкуп доли в зарубежной компании, позволяющий получить либо право владения, либо право контроля над этой компанией). В свою очередь, трансграничные слияния включают консолидацию (объединение активов, при котором объединившиеся компании сохраняют равные права в отношении объединенной компании) и статусное слияние (объединение активов, при котором «выживает» только одна из образующихся компаний, другая же передает свои активы и обязательства вновь создаваемой компании, эта сделка отличается от сделок поглощений за счет того, что при ней образуется новое юридическое лицо); трансграничные поглощения также



Рисунок 1. - Классификация трансграничных сделок слияний и поглощений⁵¹

⁵¹ Там же.

бывают двух видов: поглощение филиалов (фактически – увеличение доли компании, учредившей зарубежный филиал, в самом филиале) и поглощение местной компании. При этом более значимым типом сделок M&A в глобальном масштабе являются сделки поглощений, а число сделок слияний колеблется вокруг цифры в 2% от общего числа сделок⁵².

По способу финансирования различают слияния и поглощения, финансируемые в денежной форме, осуществляемые путем обмена акциями (такой способ используется главным образом при осуществлении крупных сделок, когда масштаб компаний таков, что выкуп с помощью денег затруднен, например, в 1998 г. была совершена сделка по приобретению немецким автостроительным гигантом Daimler Benz AG американской автомобилестроительной корпорации на сумму 40,5 млрд. долл. Chrysler; по условиям сделки акционеры Chrysler получили 0,62 акции новой компании за 1 акцию Chrysler, в то время как акционеры Daimler Benz – 1 акцию новой компании за 1 акцию Daimler Benz, по итогам данной операции бывшие акционеры Daimler Benz AG стали владельцами 57% новой компании) и смешанные (финансируемые и обменом акций, и в денежной форме).

По источникам финансирования выделяют слияния и поглощения с использованием долгового финансирования (взятие кредита, эмиссия облигаций, выпуск векселей), или так называемые LBO (leveraged buyout). LBO подразделяются на обеспеченные (когда долговые средства взяты под залог активов) и необеспеченные, которые включают слияния и поглощения с использованием собственных средств и смешанные слияния и поглощения.

По отношению между приобретателем и компанией-целью различают дружественные (осуществляются добровольно и по взаимному согласию сторон) и враждебные, или недружественные (осуществляются против воли компании-цели и при противодействии ее менеджмента) слияния и поглощения. Следует отметить, что большинство сделок M&A все-таки являются дружественными: их число не опускалось более 99% от общей численности трансграничных слияний и поглощений в мире, объем не превышал 3% от общего объема в период с 1995 года по настоящее время. Тем не менее, в странах с неразвитым законодательством и правоприменительной практикой в сфере слияний и поглощений доминируют враждебные M&A, не исключение и Россия, где процессы передела собственности осуществлялись преимущественно таким образом⁵³.

По критерию участия государства (имеются в виду отношения государства к сделке, связанные с владением государством одним из лиц, участвующих в сделке; как

⁵² Там же. С. 23.

⁵³ Там же. С. 24.

контролирующий институт государство в любом случае является субъектом M&A через антимонопольную политику и регулирование рынка ценных бумаг) выделяют поглощение частной компании, когда сторонами сделки являются негосударственные компании, и приватизацию (поглощение компании, ранее бывшей в государственной собственности).

По участию компаний-агентов в сделке различают слияния и поглощения, проводимые с привлечением специализированных компаний (инвестиционные банки, обеспечивающие переговорный процесс по сделке, консультирующие компании, юридические компании, обеспечивающие договорную базу, правовое и судебное сопровождение сделки, агентства по кадровому консультированию в связи с проблемами, вызванными изменениями в оргштатной структуре, агентства по PR, обеспечивающие информационное сопровождение сделки и продвижение сделки в СМИ) и без привлечения специализированных компаний (как правило, это простые сделки с небольшим объемом и высоким уровнем доверия компаний друг к другу, например, увеличение доли материнской компании в зарубежном филиале)⁵⁴.

Плюсы сделок по слияниям и поглощениям (для поглощающих компаний) заключаются в расширении рынка (за счет новых территорий при горизонтальной интеграции, за счет новых направлений деятельности – при конгломеративных слияниях) и увеличении эффективности каналов товародвижения (при вертикальной интеграции)⁵⁵. Однако очевидно, что в случае стратегических, или горизонтальных и вертикальных слияний и поглощений, в отличие от финансовых, или конгломератных, можно наблюдать проявление синергетического эффекта в более разнообразных его формах (в первую очередь, в виде проявления эффекта операционной синергии). Как отмечает Н. Б. Рудык, «проблема заключается в том, что синергетические эффекты достижимы только в горизонтальных слияниях. В вертикальных слияниях получить синергии крайне сложно», не говоря уже о конгломератных слияниях, оправданием которым может служить только мотив диверсификации⁵⁶.

В 1997 г. Хэйли, Пэлепу и Рубэк⁵⁷ на основании выборки, содержащей 50 крупнейших слияний и поглощений промышленных корпораций США, проведенных за период с 1979 по 1984 г., попытались найти ответ на вопрос, какие поглощения более прибыльные – стратегические или финансовые? Результаты исследования показали, что

⁵⁴ Там же. С. 22 – 25.

⁵⁵ Там же. С. 3.

⁵⁶ Рудык Н. Б. Конгломератные слияния и поглощения: Книга о пользе и вреде непрофильных активов: Учебное пособие. М.: Дело, 2005. С. 14.

⁵⁷ Там же. С. 63.

чем меньше были связаны между собой корпорация-покупатель и корпорация-цель, тем менее прибыльной оказывалась сделка.

Таблица 2

Характеристики сделки и их влияние на доходность корпорации-покупателя⁵⁸

Характеристика сделки	Скорректированная доходность корпорации-покупателя (медиана, %)		Премия, полученная акционерами корпорации-цели (медиана, %)
	с учетом премии	без учета премии	
Отношение менеджмента компании-цели к поглощению:			
дружественное	2,6	4,2	35
враждебное	0,0	2,0	45
Связь бизнеса компании-покупателя и компании-цели:			
тесная (компания-покупатель и компания-цель принадлежат к одной и той же отрасли)	2,7	4,2	29
средняя (компания-покупатель и компания-цель связаны общей производственной или сбытовой цепочкой)	1,5	3,3	43
не связаны (конгломераты)	- 0,6	2,0	42
Метод оплаты сделки:			
акции и облигации	3,2	4,4	27
денежные средства и облигации	1,0	3,4	45
денежные средства и акции	- 2,1	0,2	44

Меньшая прибыльность конгломеративных поглощений объясняется значительно более высокой средней премией, которая в них уплачивалась (42% против 29%). Кроме того, конгломеративное поглощение, как правило, оплачивается на 100% денежными средствами, что также можно записать ему в минус. Наконец, сломить сопротивление текущего топ-менеджмента корпорации-цели можно, только уплатив более высокую

⁵⁸ Там же. С. 64.

премию акционерам компании-цели (после того, как в расчет принималась премия поглощения, значение скорректированного потока прибыли, который генерировала компания после заключения сделки, резко падал). Кроме того, на практике большой процент конгломеративных поглощений – враждебные сделки, что также является причиной меньшей доходности конгломератов. Влияние характеристики сделки на доходность корпорации-покупателя, выявленное по результатам исследования Хэйли, Пэлепу и Рубэка, представлена в таблице 2.

Ключевую роль для благоприятного исхода сделки играет подробная и четкая программа слияния, и, в первую очередь, - выработанные критерии отсева, на основании которых будут отбираться наиболее подходящие кандидаты на слияние или поглощение: каким образом компания-покупатель намерена возмещать премию к цене поглощения и какие подлинные синергетические преимущества сулит объединение, какие из этих преимуществ являются уникальными, то есть такими, которые недоступны другим претендентам⁵⁹.

В заключение можно отметить, что вид сделки, несомненно, влияет на ее исход и дальнейшие перспективы развития компаний, а, следовательно, и на величину ожидаемого синергетического эффекта. Однако, как отмечают Т. Коупленд, Т. Колер и Д. Муррин, «даже в тех случаях, когда поглощенная компания принадлежит к тому же бизнесу, что и покупатель, и достаточно мала для легкой интеграции после слияния, вероятность успеха составляет лишь около 50%»⁶⁰.

Список источников и литературы:

1. Беляева И. Ю., Беляев Ю. К. Российский рынок слияний (поглощений): эволюция и перспективы развития // Финансы и кредит. 2005. № 26. С. 17 - 18.
2. Дмитриев К. Реструктуризация бизнеса // Финансовый директор. 2004. № 9. С. 18.
3. Есипов В. Е., Маховикова Г. А., Терехова В. В. Оценка бизнеса. СПб.: Питер, 2003. С. 333.
4. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А. Г. Грязновой, М. А. Федотовой. М.: Финансы и статистика, 2005. С. 511.
5. Рудык Н. Б. Конгломератные слияния и поглощения: Книга о пользе и вреде непрофильных активов: Учебное пособие. М.: Дело, 2005. С. 9.
6. Рудык Н. Б. Методы защиты от враждебного поглощения: Учебное пособие. М.: Дело, 2006. С. 10.

⁵⁹ Там же.

⁶⁰ Коупленд Т., Колер Т., Муррин Дж. Указ. соч. С. 150.

7. Щербаков В. А., Щербакова Н. А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). М.:
Омега-Л, 2006. С. 33.

АКТУАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ СЕВЕРА РОССИИ (ТЕОРИЯ И РЕКОМЕНДАЦИИ)

Лаженцев В.Н.

В статье рассматриваются актуальные проблемы Севера России, предлагаются рекомендации для их решения. Автор отмечает, что структура северности находит отражение в таких управленческих вызовах, как северное удорожание, недостаточная освоенность, низкая инновационность, сырьевая специализация и неэквивалентность обмена, экстерриториальное поведение ресурсных корпораций, рентодеформированный экономический механизм, традиционное жизнеобеспечение и этнокультурные приоритеты. Управленческие ответы заключаются в разработке методов регионального управления, к которым относятся диагностика ситуации, программирование, географическая экспертиза, рентная политика, контрактные отношения, межрегиональная интеграция, самоуправление коренных народов.

Ключевые слова: специфика Севера, народное хозяйство, природно-ресурсный потенциал, рыночные отношения, социально-экономическая политика.

СУЩНОСТЬ НАРОДНОХОЗЯЙСТВЕННОГО ПОДХОДА

Наука трактует хозяйство как сложную социально-природную систему, среду жизнедеятельности человека, как его материальный и духовный мир, часть культуры человечества [1]. Соподчиненность природного, культурного и экономического обуславливает необходимость изучения хозяйства на народнохозяйственном и геосистемном уровнях, что для северных районов имеет особое значение.

Хозяйство объективно становится народным, когда общественное разделение труда охватывает все аспекты воспроизводства духовных и материальных благ в рамках страны. Народное хозяйство вырастает из натурального и развивается как товарное на базе рыночных отношений с определенной мерой государственного регулирования. Для народного хозяйства характерно разнообразие форм собственности, развитые производственные, транспортные и торговые связи, целостность финансово-банковской системы, согласование частных и общественных интересов.

Народнохозяйственный подход фиксируется целевой ориентацией на повышение уровня и качества жизни населения, получение интегрального социально-экономического

эффекта и на достижение пропорциональности в рамках как макроэкономики, так и региональных и локальных структур.

Пропорциональность в условиях рыночных отношений лишь в некоторой мере достигается действием закона выравнивания нормы прибыли и посредством перелива капитала из одних сфер хозяйства в другие. Этот закон имеет ограниченное действие в части научно-технического, социального и экологического развития, особенно в тех странах и регионах, где перелив капитала сдерживается фактором монополизма и слабой диверсификацией структуры хозяйства. Нетрудно понять, что речь идет о России и ее периферийных регионах, в том числе северных.

Народнохозяйственный подход связан с геосистемным через согласование природных процессов с технологическими, экономическими, социальными и информационными аспектами общественного воспроизводства. Это важно подчеркнуть, поскольку в природно-ресурсном секторе хозяйства Севера России недостаточно четко выражена технологическая сопряженность между природными и производственными комплексами; экономические интересы реальных собственников природных ресурсов чрезвычайно резко расходятся с социальными интересами основной части населения; экология не введена в хозяйственную систему на должных экономических основаниях; из-за отсутствия надежной информации так и не организован общественный контроль за технологией и результатами производства, охраной окружающей среды и т.д.

СПЕЦИФИКА СЕВЕРА

Специфика фиксируется через нордификацию хозяйственной деятельности и региональной политики. В основании ее лежит структура северности: холодная дискомфортность, периферийность, ресурсность и этничность. Такая структура находит отражение в управленческих вызовах, таких как: северное удорожание, недостаточная освоенность, низкая инновационность, сырьевая специализация и неэквивалентность обмена, экстерриториальное поведение ресурсных корпораций, рентодеформированный экономический механизм, традиционное жизнеобеспечение и этнокультурные приоритеты. Навстречу управленческим вызовам идут управленческие ответы. Они заключаются в разработке методов регионального управления. Сюда относятся диагностика ситуации, программирование, географическая экспертиза, рентная политика, контрактные отношения, межрегиональная интеграция, самоуправление коренных народов.

Анализ различных аспектов "проблемного поля северности" показал, что необходима новая генеральная идея (парадигма) развития Севера России. Она выражается в трех установках типа "не только..., но и...":

- не только освоение, но и обживание (за исключением арктической зоны);
- не только использование, но и системное воспроизводство человеческого и природного потенциала;
- не только государственная поддержка, но и активное государственное предпринимательство и координация деятельности всех общественных и хозяйственных структур.

Научная основа для реализации указанных трех установок имеется. Север изучен относительно хорошо. Если бы приходящие с реформаторским задором во власть знали об этом, то было бы гораздо легче, чем сегодня, найти оптимальный народнохозяйственный подход к решению проблем развития регионов со сложными природными условиями. Поиск оптимальных решений связан прежде всего с установлением самых общих положений, не противоречащих естественно-историческому развитию общества.

Одно из таких положений сформулировал академик Д.С. Львов: "Уникальное разнообразие природно-климатических и национально-культурных российских ландшафтов должно быть бережно освоено, претворено в региональное разнообразие форм жизнеустройства, в их числе и экономических" [2]. Данная позиция сразу же отсекает некоторые умозрительные, но ныне популярные в правительственных кругах, конструкции стягивания людей в небольшое число "полюсов роста" с оголением огромных пространств нашей страны.

Второе положение. На Севере России сформировались устойчивые историко-культурные ядра - территориальные общности людей. Подрыв этого культурного фонда также губителен для нации, как и вторжение в генофонд любой популяции [3].

Третье положение. Биосфера имеет ограниченную хозяйственную емкость. Концентрация подавляющей части населения и производства в так называемых полюсах роста опасна для биосферы. По этой причине сдвиг мощностей энергетики и обрабатывающей промышленности в предсеверные и ближнесеверные территории представляется целесообразным. Впрочем и здесь, а тем более в Арктике и на Крайнем Севере, необходимо стремиться к оптимизации нагрузок на природу и резервированию значительных территорий в качестве "экологических буферов". Сохранение и устойчивое воспроизводство биоразнообразия и биоресурсов Арктики и Севера является важнейшей народнохозяйственной функцией.

ПРИМЕРЫ НАРОДНОХОЗЯЙСТВЕННОГО ПОДХОДА

Пример первый. Оптимизация рынков сбыта природно-ресурсной продукции. Нельзя преувеличивать роль экспорта в ущерб внутрисекторному рынку.

Пример второй. Оптимизация источников энергии - приемлема для России? Нельзя забывать о стабилизирующей роли угля.

Пример третий. Создание транспортных коридоров, соответствующих роли России в геополитическом пространстве. Борьба за Северный морской путь.

Пример четвертый. Повышение уровня жизни северян на основе ими же созданных финансовых ресурсов.

Указанные примеры достаточно полно раскрыты в исследованиях академических институтов.

Покажем некоторые подходы более подробно.

РАЗНООБРАЗИЕ СЕВЕРОВ

В основу государственной региональной политики Российской Федерации целесообразно положить также принцип учета разнообразия северов. Особая тема, и весьма сложная - зональное районирование Севера. Дело в том, что в некоторых министерствах РФ делается попытка исключить северность из предмета региональной политики. Логика примерно такова: Россия состоит из субъектов федерации, типология которых по определенным (сквозным) основаниям вполне достаточна для учета местных условий, тем самым федеративная политика "перекрывает" северную; далее, Россия - преимущественно северная страна, поэтому необходимо всю ее территорию дифференцировать по степени дискомфорта жизни, тем самым районирование Севера "перекрывается" зональным (а в некоторых случаях - азональным) районированием России; и еще - в московских кабинетах кажется, что уж слишком много льгот получают северяне, не пора ли их урезать, что и соответствует принципам формируемой ныне социальной политики ("урезать, так урезать"). Другая позиция, по моему мнению, более правильная: Север нужно районировать особо потому, что именно здесь требуется существенная корректировка общенациональных стандартов социального и экономического развития. Но, как правильно подчеркнул Президент РФ на собрании представителей северных территорий (Салехард, 2004), различного рода корректировки должны не ухудшать уже сложившееся положение, а способствовать установлению объективности и социальной справедливости. Поэтому необходимо научно обосновать выделение не двух (как в настоящее время), а, допустим, трех зон: Арктики, Дальнего и Ближнего Севера.

Целесообразно обратить внимание и на специфику "персональных" северов: Кольского, Беломорского, Печоро-Уральского, Обского, Енисейского, Якутского, Колымы, Чукотки, Камчатки и др. Специфика состоит в том, что каждый из указанных северов является одновременно и территориально-производственным комплексом. Такой

подход заставляет думать о соединении и координации всех активных сил на местах ради системного освоения территориальных сочетаний природных ресурсов, создания единой инфраструктуры, общей схемы расселения населения.

РЕАЛИЗАЦИЯ КРУПНЫХ НАРОДНОХОЗЯЙСТВЕННЫХ ПРОЕКТОВ СЕВЕРА

Важнейшие проблемы Севера требуют программных методов решения. Программ общегосударственного уровня не должно быть много, но каждую из них необходимо направить на достижение конкретной цели с мобилизацией и координацией ресурсов Центра, субъектов Федерации и крупных корпоративных структур. Из представленных Рабочей группой Госсовета РФ материалов можно выделить именно такие программные направления. Это относится прежде всего к созданию новых транспортных коридоров - железнодорожных магистралей, таких, как Архангельск - Пермь ("Белкомур"), Беркамит - Томмот - Якутск ("АЯМ"), а затем Индига - Приобье - Сургут ("Баренцкомур") и Северо-Сибирская магистраль. К первоочередной относится и программа восстановления Северного морского пути, реализующая национальные интересы России и всех северных субъектов Федерации.

Особенно проблемным на Севере является развитие автомобильных дорог. Перепады температур обуславливают их повышенный износ, поэтому нормативы содержания дорог здесь должны быть особыми. Важная задача - реконструкция и обеспечение содержания федеральных автодорог, таких как: Невер - Якутск - Магадан - Салехард - Сургут - Тюмень. Некоторые дороги имеют статус региональных, но, по сути, они выполняют федеральные функции. Например, Усть-Кут - Ленек - Мирный - Якутск - Усть-Мая - Аян, Зеленый Мыс - Билибино - Певек, Хабаровск - Ладога - Ванино, Селихино - Николаевск-на-Амуре, Нарьян-Мар - Усинск, Мурманск - Лотта и Мурманск - Алакуртти.

Необходимо восстановить речное пароходство, то есть такие реки, как Северная Двина, Печора, Обь, Иртыш, Енисей, Ангара, Лена, Амур - привести в рабочее состояние. Восстановлению подлежит и северная авиация. Наиболее перспективны такие направления в строительстве трубопроводов, как восточносибирское, дальневосточное и балтийское. Из новых видов транспорта отметим внедорожные транспортные средства на пневмокатах низкого давления и широких гусеницах, нетрадиционные летательные аппараты, суда на воздушной подушке, экранопланы и т.п. Необходимо создать новые системы космической связи и космического мониторинга окружающей среды.

Специфическое нормативное регулирование на Севере характерно для жилищно-коммунального хозяйства и градостроительной политики.

СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА

Научному совету РАН по вопросам регионального развития и Рабочей группе Госсовета РФ по вопросам политики в отношении северных территорий удалось достаточно полно отразить социальную проблематику. Теперь у нас имеются хорошие предпосылки для того, чтобы выделить сферы деятельности, в значительной мере выходящие за рамки рыночных отношений (хозяйство малочисленных народов, охрана окружающей среды, оборона, пенсионное обеспечение, охрана здоровья, образование, наука) и уделить этому особое государственное внимание; убрать лишнее, мешающее формированию полнокровного рынка (например, переселить часть населения и тем самым резко сократить безработицу и число пенсионеров, закрыть низкорентабельные производства, провести вселение людей в удобные для жизни города и поселки и ликвидировать бесперспективные поселения, сузить круг обслуживающих и вспомогательных производств за счет более высокого уровня кооперации).

Конечно, провести подобного рода мероприятия весьма сложно. Особо проблематичным является Печорский угольный бассейн. Здесь целый узел проблем: снижение добычи угля с 30 до 13 млн т, закрытие десяти шахт, безработица, "скопление" пенсионеров, необходимость крупномасштабного переселения и др. И все это накладывается на неопределенность временного горизонта развития других сфер хозяйства, например, крупного газотранспортного строительства, освоения нефтегазовых и минеральных ресурсов Северного и Полярного Урала, строительства тепловых электростанций на энергетических углях, что могло бы дать новую экономическую базу для Воркуты и Инты.

По данным Всероссийской переписи населения 2002 г. в Воркуте проживало 133,4 тыс. человек, в Инте - 46,2 тыс. Если ориентироваться на заданный объем добычи угля - 12-13 млн т., то с учетом инфраструктурного обслуживания необходимо, чтобы в этих городах проживало 107,9 тыс. человек, в том числе в Воркуте - 87,1 тыс., в Инте - 20,8 тыс. человек. Таким образом, численность избыточного населения составляет 71,7 тыс. человек. Намечено их переселение в течение 4-5 лет, по 15 тыс. человек ежегодно. Общая стоимость переселения - 15 млрд рублей. Ежегодно следовало бы осваивать как минимум по 3 млрд руб.; сравним: в 2003 г. на эти цели выделено 306,1 млн, то есть почти в 10 раз меньше необходимого.

В 2004 г. на финансирование процесса переселения избыточного населения из указанных шахтерских городов предполагалось направить порядка 1 млрд 170 млн рублей, в том числе за счет государственной поддержки угольной отрасли - 390 млн,

федеральных безвозмездных жилищных субсидий- 130 млн, республиканского бюджета Республики Коми - 275 млн, займа у Международного банка реконструкции и развития (МБРР) по Пилотному проекту - 375 млн рублей. Рост по сравнению с 2003 г. существен, но и этого крайне недостаточно. Республика Коми из своего бюджета в состоянии выделять ежегодно по 350 млн рублей. Большую же часть средств на переселение, примерно по 2,6 млрд руб. в год, необходимо получить из федеральных источников и по линии МБРР.

Как видим, даже один пример говорит об огромных трудностях реструктуризации хозяйства северных регионов. Но еще более сложной является задача сохранения демографического потенциала. Сравнение итогов переписей населения 1989 и 2003 гг. показывает, что в целом по России население сократилось на 1,8%, на Севере же - на 16%.

Индекс "человеческого потенциала" на Севере примерно такой же низкий, как и по России в целом. Но это равенство достигается относительно высокими показателями валового регионального продукта и уровня образования. Что же касается третьей составляющей - здоровья населения, то на Севере она заметно хуже. Например, уровень заболеваемости среди северян превышает средний по стране в 3-5 раз, а заболеваемости туберкулезом в ряде регионов - в 6-17 раз. Более чем в 2 раза у северян выше онкопатология, заболеваемость органов дыхания и кровообращения. Тяжелое положение сложилось в области охраны здоровья коренных малочисленных народов Севера. Здравоохранение - главное звено в социально-демографической политике.

Основным механизмом возмещения населению Севера повышенных материальных и физических затрат пока остается система северных гарантий и компенсаций. Она имеет существенные недостатки и нуждается в реформировании. При переходе к государственному регулированию доходов населения через установление минимального размера оплаты труда не ниже величины прожиточного минимума трудоспособного населения с одновременным пересмотром системы районных коэффициентов и стажевых надбавок к заработной плате необходимо научно обоснованно отразить специфику северных районов в методике расчета прожиточного минимума, а также в методике определения потребительской корзины. Весь спектр мероприятий в части социально-экономической политики особым образом трансформируется в составе федеральной целевой программы "Экономическое и социальное развитие коренных малочисленных народов Севера до 2011 года".

Научные работники и практики управления полагают, что региональному аспекту налогово-бюджетной политики государство уделяет непропорционально мало внимания.

Укажем лишь те предложения, которые конструктивно влияют на социально-экономическое развитие северных территорий. Предлагается:

- вывести из состава Федерального фонда финансовой поддержки регионов (ФФПР) средства на компенсацию тарифов на электроэнергию, на государственную поддержку "северного завоза" и включить эти расходы отдельными целевыми статьями в самостоятельный подраздел федерального бюджета;
- при распределении доходных и расходных полномочий субъектов РФ и при формировании минимальных государственных стандартов, норм и нормативов социальной сферы в полной мере учитывать объективные природно-климатические и транспортно-географические условия северных территорий;
- предусмотреть в ФФПР субсидии на осуществление авиационных перевозок по местным авиалиниям районов Севера;
- методику и порядок формирования и распределения ФФПР установить законодательно.

Стратегическое качество многих северных регионов - их финансовая самодостаточность при правильном исчислении, изъятии и распределении природно-ресурсной ренты.

НАУЧНО-ТЕХНИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ

На Севере созданы и эффективно функционируют ряд научных центров, обеспечивающих приоритет России по конкретным направлениям фундаментальных исследований. Это относится к наукам о Земле (геологии, геофизике, горным наукам, географии), экологии и физиологии, энергетике и материаловедению, химии и технологии минерального сырья, истории и археологии, региональной экономике и социологии. В государственной поддержке нуждаются прежде всего высокзатратные направления исследований: новые научно-технические и технологические методы поиска и разведки месторождения полезных ископаемых, их максимального извлечения и комплексного использования; обеспечение экологической безопасности и охрана биоресурсов; создание морозостойких полимерных композиционных материалов; проектирование машин и механизмов, конструкций и сооружений, предназначенных для эксплуатации в условиях Севера; разработка технологий строительства дорог, ледовых переправ и зимников; космический мониторинг за изменением окружающей среды и др. Необходимы дополнительные усилия государства по развитию гуманитарных наук. Особенно важно изучать историю народов, населяющих Север, их язык, литературу и культурное наследие, решать проблемы социальной, медико-биологической адаптации человека, разрабатывать

рекомендации по размещению производительных сил и по выбору направлений социально-экономического развития регионов Севера. Здесь наибольшего внимания заслуживает комплексный подход, когда выявляются взаимосвязи естественных и общественных факторов производства и жизнедеятельности.

В сферах прикладной науки и проектно-конструкторских работ для Севера приоритетны следующие направления:

- технологии энергетической безопасности и энергосбережения;

высокие технологии в топливном комплексе (новые методы добычи и обогащения углей, получение жидкого синтетического топлива, производство адсорбентов, углеграфитовых материалов; утилизация попутного и растворенного газа, комплексное использование парафина, более полное извлечение этана, бутана, пропана, сероводородов и организация на этой основе производства полихлорвинила, пластмасс, газовой серы и других продуктов);

высокие технологии в минерально-сырьевом комплексе (геотехнологии, производство различных видов керамик, каменное литье, производство базальтового и оптического волокна, искусственных кристаллов, синтетических изделий и материалов); высокие технологии в лесном и аграрном секторах хозяйства (биотехнологии и лесохимия, передовые технологии выращивания картофеля и овощей, использование льда в качестве конструкционного материала хранилищ).

Научно-техническая среда Севера нуждается в государственной поддержке. Но это не безвозмездное вложение средств, а вполне прибыльное коммерческое дело. Государству выгодно выступать здесь в роли "механизма запуска" технологических инноваций и тем самым создавать своеобразную площадку для развития среднего и малого бизнеса.

Научно-техническое развитие преодолевает "синдром периферийности", поскольку способствует инновационной деятельности. Особую актуальность приобретает развитие информационных сетей, что многократно увеличивает меру самостоятельности северных регионов в управлении собственными социально-экономическими процессами.

СЕВЕРНЫЙ ВЕКТОР МИРОВОЙ ПОЛИТИКИ

Северная политика сопряжена с активизацией участия России в решении задач мирового уровня.

Подчеркнем основные моменты, связанные с такого рода активизацией.

Необходимо организовать взаимодействие Севера с другими государствами, их фирмами и транснациональными компаниями, основанное не на распределении товаров, а

на разделении доходов от их продажи. Корпоративная политика не должна быть ущербной для внутрисоссийского рынка, особенно в части развития обрабатывающей промышленности. Контрактные отношения между корпорациями и государством, учитывающие эту позицию, как раз выступают в роли инструмента рационального размещения производительных сил и формирования самодостаточных региональных хозяйственных систем.

Необходимо обеспечить равноправное участие в деятельности международных структур, таких, как: "Северный форум", "Северное измерение", "Баренц-регион", Арктическая академия, Международный арктический научный комитет и др. Понятие "равноправие" здесь имеет не только юридический аспект. Наша оценка поведения международных корпорации североведческих организаций позволяет сделать вывод: если наука стремится к многофункциональной характеристике Севера, то практика всё еще остается в рамках природно-ресурсных приоритетов, главным образом энергетических. Вместе с тем на первый план следует вывести культуру, язык, традиционное хозяйство, среду обитания народов Севера, что требует нового подхода к международному взаимодействию с акцентами на этнокультурное и экологическое развитие северных территорий.

Необходимо преодолеть противоречия и конфликты в системе арктических отношений.

Арктика по физико-географическим и экономико-географическим масштабам и по геологическому потенциалу соизмерима с крупными межгосударственными регионами. Она постепенно становится главным источником топливно-энергетических и минерально-сырьевых ресурсов. Здесь сосредоточена третья часть запасов полезных ископаемых планеты и могут быть открыты новые месторождения любых видов минерального сырья. Особенно здесь велики ресурсы нефти и газа.

Безусловно, освоение ресурсов Арктики должно стать предметом межгосударственного партнерства, но при соблюдении баланса интересов. При этом надо иметь в виду, что для России Арктика играет более важную роль, чем для других стран, но в силу внутренней экономической и научно-технической слабости она эту роль реализует пока на очень низком уровне. Этим пользуются Америка, Канада, Великобритания, Германия, Норвегия, Япония, выстраивая стратегическую линию проникновения в Арктику, в том числе в ее российский сектор и зону, прилегающую к российскому сектору, в масштабах больших, чем это вытекает из нормальных пропорций международного сотрудничества. Такая линия проводится прежде всего через вытеснение России из инфраструктурного обслуживания арктической деятельности.

Так, Норвегия, США и Германия предпринимают активные меры по исследованию участков арктического шельфа, примыкающего к побережью России и находящегося в сфере ее интересов (но юридически за ней не закрепленных). В последние годы в российском секторе Арктики постоянно находятся научно-исследовательские суда этих стран, которые собирают геолого-геофизическую информацию, скрытно проводят разведочное бурение. Другие страны и компании проявляют особый интерес к Штокмановскому, Приразломному, Ардальинскому, Варандейскому, Ново-Портовскому месторождениям углеводородного сырья. На Российском Севере стремятся закрепиться японские, французские, немецкие и южнокорейские компании, которые намерены самостоятельно решать задачи доставки полезных ископаемых из Арктики в Западную Европу, США и Японию.

Иностранные исследовательские центры распределили между собой по зонам интересов ряд российских территорий. Так, изучением Баренцева и Карского морей занимается Норвежский полярный институт, моря Лаптевых и территорий Республики Саха (Якутия) - Институт морской геологии и Институт им. А. Вегенера (Германия), Северного Ледовитого океана - Полярный институт им. Скотта (Великобритания), Дальнего Востока - Полярный научный центр Вашингтонского университета (США) и Судовой фонд (Япония). Эти исследования несут не только позитивную информацию, но и преследуют цель ослабить позиции России на Севере, в том числе путем инициирования предложений об объявлении отдельных его районов заповедными и запрете осуществлять на их территории любую промышленную деятельность.

Прослеживается стремление вытеснить Россию с трасс Северного морского пути (СМП). Иностранные государства предпринимают попытки изменить его правовой статус. Так, Норвегия на протяжении длительного времени стремится преобразовать СМП в международную транзитную магистраль, неподконтрольную России.

Это и многое другое ослабляет позиции России в арктическом регионе. Здесь необходимо осуществить комплекс мероприятий по обеспечению военно-политической и экономической безопасности.

В итоге можно заключить, что успех в северной политике возможен только при наличии общенациональной стратегии развития и размещения производительных сил, оптимизации внутренних и внешних рынков, контрактных отношений между властью и корпорациями по поводу территориального обустройства, грамотной этнокультурной политики, справедливого распределения доходов.

Список источников и литературы:

1. Осипов Ю.М. Опыт философии хозяйства. М.: Изд-во МГУ, 1990.
2. Львов Д.С. Экономика развития. М.: Экзамен, 2002. - С.13.
3. Добровольский Г.В., Челышев Е.П. Природа, культура, население // Вестник РАН. 2004. - Т. 74. - № 1.- С.968-972.

ОСНОВНЫЕ ПУТИ ДАЛЬНЕЙШЕГО СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ РЫНКА МЕДИЦИНСКИХ УСЛУГ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Плесовский П.А.

В статье рассматриваются основные пути совершенствования рынка медицинских услуг в РФ. Показана актуальность вопроса эффективной организации охраны здоровья, особенности процессов реформирования системы отечественного здравоохранения. Обозначены основные экономические проблемы здравоохранения России. Говорится о необходимости оптимального сочетания рыночных и нерыночных начал в деятельности системы здравоохранения, при обязательном государственном регулировании рынка медицинских услуг.

Ключевые слова: рынок, медицинские услуги, система здравоохранения, реформирование, финансирование, государственное регулирование, структурные диспропорции, экономические проблемы, человекобережение.

Современный период развития мирового сообщества характеризуется значительным возрастанием социальной и экономической значимости общественного здоровья, которое во все более возрастающей степени становится интегрированным показателем общественного здоровья. Все более актуальными становятся вопросы эффективной организации охраны здоровья.

В конце прошлого века реформирование национальных систем здравоохранения явилось характерной чертой их развития в подавляющем большинстве стран. То, что подобное реформирование начиналось с разных стартовых позиций, определило принципиальное различие проводимых реформ. В развитых странах их основным ориентиром стало сокращение расходов на медицинское обслуживание населения на фоне отсутствия значительных институциональных трансформаций. В постсоциалистических странах процессы реформирования ориентировались на увеличение объемов финансирования национального здравоохранения, привлечение к финансированию негосударственных источников, разделение функций, связанных с производством, распределением и потреблением медицинской помощи, структурные преобразования, ликвидацию монополии государственной собственности, увеличение управляемости системы. Как показывают результаты реформ, в большинстве стран на фоне некоторых улучшений, происходящих в системе, декларируемые изначально цели в полной мере

достигнуты не были. В подобном отношении исключением не явилась и Российская Федерация.

На этапе начала реформ отечественного здравоохранения, финансирование системы было практически в 2 раза ниже уровня, необходимого для её простого воспроизводства. Государство единолично выступало в роли производителя и покупателя медицинской помощи, оно же осуществляло контроль за конечными результатами деятельности системы охраны здоровья и управляло ее развитием. При этом не были разделены функции финансирования, производства, распределения медицинских услуг, контроля их качества, отсутствовало само понятие конкуренции производителей, покупателей медицинской помощи. Как следствие, поступающие в систему ресурсы использовались неэффективно.

Здравоохранение России характеризовалось серьезными структурными диспропорциями. Это выражалось смещением акцента в пользу человеческого фактора производства в ущерб технологическому, материально – техническому и прочим факторам. На фоне нарастающего выпуска специалистов, все более нарастало отставание в обеспечении медицинских учреждений современными зданиями, оборудованием, эффективными лекарственными препаратами. С одной стороны это объяснялось политической изоляцией, с другой – практикой остаточного финансирования здравоохранения. На этом фоне для отрасли был характерен низкий уровень доходов работников. Несмотря на декларируемую государством всеобщую доступность медицинской помощи, равенство граждан при ее получении на практике не выполнялась.

В создавшейся ситуации были приняты решения отхода от монополии государственной собственности, введения элементов рыночной организации, практики многоканального финансирования здравоохранения, разделения функций производителя и покупателя медицинской помощи, контролера ее качества. Кроме того, был продекларирован курс на повышение управляемости системы здравоохранения. Последовавший ход реформ показал, что далеко не все из провозглашенных целей были реализованы. До последнего времени финансирование системы со стороны государства в сопоставимых цифрах не превышало уровень, с которого начинались реформы. Переход к системе ОМС оказался не столь результативным, как это предполагалось. В результате, перевод части финансовых средств в систему ОМС произошел на фоне сокращения бюджетного финансирования отрасли. В результате этого по-прежнему существует серьезный разрыв между объемом декларируемых социальных гарантий государства в области медицинского обслуживания населения и финансовым обеспечением данных гарантий. Финансовые ресурсы здравоохранения всегда ограничены, как и все ресурсы

вообще. Таким образом, возникает проблема ресурсной обеспеченности имеющегося потенциала и его эффективного использования.

Достаточно проблематична сегодня ситуация и с сохранением управляемости системы. Стремление к децентрализации, устранению излишнего планирования и администрирования, реализация инициативы на местах, на практике привели к фактическому уничтожению полноценной властной вертикали, включающей уровни федерации, ее субъекта, отдельного муниципального образования. В настоящее время в рамках данной вертикали отсутствует возможность полноценного влияния вышестоящих уровней на нижестоящие.

Планировать основные направления дальнейшего совершенствования рынка медицинских услуг нельзя, не представляя себе существующие основные экономические проблемы системы здравоохранения.

Итак, обозначая основные экономические проблемы здравоохранения, можно выделить следующие:

1. Финансовая необеспеченность государственных гарантий медицинской помощи населению. По доле общественных расходов на здравоохранение в ВВП Россия уступает странам как с более высоким уровнем ВВП на душу населения, так и с близким к российскому и даже более низким его уровнем. Доля расходов в ВВП 1998г.-3,4%; 1999г.-2,9%; 2000г.-2,8%; 2001г.-2,6%[4]. Сохраняется разрыв между декларируемыми и реальными экономическими условиями получения медицинской помощи. В результате большинство людей лишается возможности получения современной квалифицированной и специализированной медицинской помощи. Услуги медицинских учреждений в той части, в которой они остались бесплатными, ни по составу, ни по объему, ни по качеству услуг не удовлетворяют потребностей населения в поддержании здоровья [1]. Финансирование оказания медицинской помощи в значительной мере переносится на самих граждан и работодателей. Увеличивается коммерциализация здравоохранения. Происходит нерегулируемое замещение государственных расходов частными, снижение качества бесплатной медицинской помощи. В настоящее время отсутствует четкое определение зависимости оплаты и качества помощи, которая должна бесплатно предоставляться гражданам. В связи с этим, без конкретизации государственных гарантий медицинской помощи, без разграничения медицинской помощи на бесплатные и платные медицинские услуги, нельзя рассчитывать на решение проблемы разрыва между гарантиями и их финансовым обеспечением, простым увеличением размеров государственного финансирования здравоохранения.

2. Незавершенность введения системы обязательного медицинского страхования.

Существующая система обязательного медицинского страхования имеет целый ряд серьезных изъянов, преодоление которых требует изменения самой модели ее существования. Сложившаяся модель ОМС не оказала существенного влияния на эффективность использования ресурсов здравоохранения. Не оправдались первоначальные ожидания появления конкуренции между страховщиками, стимулирующей их активность в защите прав застрахованных и оптимизации размещения заказов среди лечебно-профилактических учреждений. Практически население не может выбрать страховщика, а сами страховщики не несут финансовых рисков в отношении оплаты медицинской помощи, а следовательно не заинтересованы в выборе более эффективных вариантов организации предоставления медицинской помощи застрахованным. По существу система ОМС распалась на множество фрагментов с построением каждым субъектом Российской Федерации собственной модели ОМС.

3. Выраженное территориальное неравенство в финансовом обеспечении прав граждан Российской Федерации на получение медицинской помощи.

Важной проблемой обеспечения прав граждан на получение медицинской помощи является значительная разница государственного финансирования здравоохранения по регионам. Разница между регионами с наибольшими расходами на душу населения (Таймырский автономный округ – 89000 руб.) и наименьшими (Республика Дагестан – 590 руб.) достигала 15 кратного размера. Вариация размеров платежей на ОМС в расчете на одного работающего составила 12 раз (5620 руб. в Ямало-Ненецком автономном округе и 481,8 руб. в Республике Дагестан). Взносы на ОМС неработающего населения в расчете на одного неработающего колебались от 3899 руб. в Таймырском автономном округе до 9 рублей в Саратовской области.

4. Отсутствие на данное время экономических механизмов, побуждающих работников системы здравоохранения к росту эффективности использования общественных ресурсов.

Существующие на данное время экономические механизмы в системе здравоохранения не создают у ее участников стимулов к повышению эффективности использования общественных ресурсов. Главной проблемой организации финансирования государственных и муниципальных учреждений здравоохранения является двойственность источников и методов их финансирования за предоставление населению медицинской помощи, предусмотренной базовой программой ОМС. По существу, такие виды помощи должны оплачиваться только за счет средств ОМС, но на практике продолжают финансироваться как из системы ОМС, так и из бюджета. Государственные и

муниципальные лечебно – профилактические учреждения получают примерно от 50 до 60% средств в виде бюджетного финансирования содержания учреждения, от 30 до 50% из системы ОМС в виде оплаты оказанной медицинской помощи и от 5 до 15% в виде доходов от оказания платных медицинских услуг населению. Предполагалось, что бюджетные и страховые средства должны использоваться для покрытия разных статей расходов. Но на практике, достаточно часто отдельные статьи расходов лечебно-профилактических учреждений покрываются одновременно из нескольких указанных источников финансирования. Это приводит к отсутствию более эффективного использования ресурсов и, как следствие, создает заинтересованность в затратном хозяйствовании.

Кроме того, реформирование системы здравоохранения приобретает особую значимость в современных условиях повышенных требований к человекобережению. Необходима государственная стратегия реформирования и дальнейшего совершенствования рынка медицинских услуг, под которой следует понимать сложную систему воздействий, осуществляемых на государственном и региональных уровнях, на те или другие конкретные медико-социальные ситуации с целью более эффективного функционирования всех структур системы. Для повышения социально-экономической эффективности рынка медицинских услуг необходимо обеспечить не только общедоступность услуг системы здравоохранения, но также развитие и совершенствование национального здравоохранения на уровне мировых стандартов. Выполнение такой сложнейшей задачи посильно не отдельным рыночным субъектам, а лишь государству в целом. Однако это не должно сводиться к полной государственной монополизации данной системы. Речь идет об обосновании оптимального соотношения рыночных и нерыночных начал в деятельности системы здравоохранения. По нашему мнению, необходим приоритет некоммерческой природы учреждений здравоохранения и усилении системы государственного регулирования.

Лауреат нобелевской премии Д. Тобин отмечал, что рыночная, «смитовская система может работать только в условиях, когда существуют социальные институты, направляющие эгоистическую энергию в конструктивное русло. Без таких институтов ... нам не избежать гоббсовской «войны против всех». А ее результаты существенно отличаются от тех, к которым должна вести «невидимая рука» Смита. Предпринимательство может принять форму вымогательства с использованием угрозы насилия» [8].

В сложных условиях проведения реформы в здравоохранении, первостепенное значение приобретают принципы программно – целевого планирования и финансирования отрасли:

- соответствие выполняемых функций их финансовому наполнению на каждом уровне управления;
- обеспечение непрерывности вертикального управления;
- оптимизация бюджетных расходов;
- финансирование, ориентированное на результат;
- реструктуризация подведомственных учреждений в целях эффективного использования ресурсов.

Реализация этого возможна только при увеличении расходов на здравоохранение из государственных источников финансирования. Согласно рекомендациям ВОЗ, расходы на здравоохранение должны быть не менее 5-6% от ВВП.

Увеличение расходов на здравоохранение позволит обеспечить:

- преодоление отставания средней заработной платы работников здравоохранения от средней по стране;
- соблюдение государственных гарантий бесплатной медицинской помощи, в том числе лекарственного обеспечения. В результате можно будет обеспечить выполнение декларируемых гарантий, осуществить бесплатное лекарственное обеспечение пациентов в стационарах и определенных категорий граждан в амбулаторных условиях;
- произвести замену изношенного медицинского оборудования, ремонт зданий и сооружений, осуществить приобретение необходимого оснащения первичного звена оказания медицинской помощи;
- увеличить расходы на лечебное питание больных в стационаре;

Говоря о перспективах дальнейшего совершенствования оказания бесплатной медицинской помощи, основными механизмами экономического планирования и финансирования должны стать:

- сочетание социальной солидарности и справедливости при формировании финансового обеспечения государственных гарантий с адресной направленностью расходования финансовых средств при оказании медицинской помощи конкретному гражданину.
- одноканальное финансирование медицинских учреждений, реализующих государственные и муниципальные задания в рамках программ государственных гарантий оказания населению бесплатной медицинской помощи, по страховому принципу оплаты всех расходов;

- развитие межбюджетных взаимоотношений с целью выравнивания финансовых условий в муниципальных образованиях, субъектах Российской Федерации для обеспечения полновесного тарифа на выполнение государственных обязательств в сфере здравоохранения;

- переход от затратного (сметного) принципа формирования доходов и финансирования медицинских организаций из государственных источников к бюджетированию, ориентированному на результат (объем, ассортимент, качество медицинских услуг по видам медицинской помощи).

Действующая бюджетно-страховая система финансирования здравоохранения должна быть преобразована в систему финансирования, основанную на страховом принципе, то есть двухканальная система поступления финансовых средств в медицинскую организацию уступает место одноканальной системе. Это позволяет более эффективно планировать и контролировать имеющиеся средства, оплачивать реальные результаты деятельности медицинских организаций. Данной цели служит конкретизация программ государственных гарантий оказания населению бесплатной медицинской помощи, как на уровне Российской Федерации, так и на уровне субъектов Российской Федерации, которые будут практически совпадать с программами обязательного медицинского страхования. Программы должны охватывать большую часть видов медицинской помощи, предоставляемых населению. Соответственно система ОМС должна аккумулировать не менее двух третей государственного финансирования здравоохранения. Напрямую из бюджетов должны финансироваться высокотехнологичные виды медицинской помощи, лечение социально – значимых заболеваний (туберкулез, ВИЧ, психические заболевания и т.п.), санитарно – эпидемиологический надзор и контроль, противоэпидемические мероприятия и др.

В целях повышения управляемости системы ОМС, усиления государственного контроля за целевым и рациональным использованием средств обязательного медицинского страхования и обеспечения более эффективного выравнивания финансовых условий реализации государственных гарантий медицинской помощи, необходимо подчинение территориальных фондов ОМС Федеральному фонду ОМС. Вместе с тем предлагаемые структурные изменения должны сохранить за органами власти субъектов Российской Федерации механизмы контроля за деятельностью территориальных фондов ОМС. Орган законодательной власти субъекта РФ утверждает бюджет территориального фонда ОМС, подушевые нормативы финансирования здравоохранения и тарифы на оплату медицинских услуг в системе ОМС.

С целью обеспечения сбалансированности программ обязательного медицинского страхования, необходимо законодательно установить требования и механизмы сбалансированности с реальными финансовыми ресурсами. Страховые взносы субъекта Российской Федерации на ОМС неработающего населения должны устанавливаться в размере, не меньшем, чем размер, обеспечивающий сбалансированность суммы средств из всех источников, предназначенных для финансирования базовой программы ОМС и ее стоимости.

Стоимость базовой программы ОМС в субъекте РФ должна определяться после утверждения тарифов на оплату медицинских услуг, которые не должны быть меньше величин, рассчитанных в соответствии с методикой определения минимальных тарифов на гарантированную медицинскую помощь, утверждаемой федеральным органом исполнительной власти, осуществляющим управление здравоохранением, что должно преодолеть стремление регионов искусственно занижать размер взносов на ОМС неработающего населения.

За счет средств Федерального фонда ОМС, в том числе субсидий и субвенций из федерального бюджета, должно производиться выравнивание условий финансирования базовой программы ОМС в субъектах Российской Федерации. За счет субсидий из Федерального фонда ОМС финансовые ресурсы ОМС будут перемещаться в пользу регионов, не способных собрать достаточные средства для обеспечения стоимости базовой программы ОМС в силу объективных социально-экономических причин.

Необходимо изменить роль страховых медицинских организаций в системе обязательного медицинского страхования. Страховые компании должны стать информированными покупателями медицинской помощи в интересах застрахованных, для чего существенно изменяются правила участия страховщиков в системе обязательного медицинского страхования.

Участие страховых медицинских организаций в системе ОМС необходимо в качестве создания в системе здравоохранения субъектов, экономически заинтересованных в защите прав пациентов и в повышении эффективности использования ресурсов системы здравоохранения, достигаемой благодаря конкуренции страховых медицинских организаций друг с другом за застрахованных.

Необходимо ввести систему разделения финансовых рисков между территориальными фондами ОМС и страховщиками: последние будут брать на себя часть рисков, связанных с отклонениями фактических расходов на оказание медицинской помощи застрахованным от средних расходов.

Необходимо обеспечить реальные возможности участия страховщиков в планировании и проведении организационных мероприятий, направленных на повышение эффективности оказания медицинской помощи населению, в виде участия в разработке программ ОМС, программ структурных преобразований и т.п.

Изменение правил участия страховщиков в системе ОМС призвано обеспечить их заинтересованность не только в контроле качества и клинико-экономической обоснованности медицинской помощи, оказываемой застрахованным, но и в планировании и согласовании с медицинскими организациями наиболее рациональных форм оказания медицинской помощи и воздействия на процессы структурных сдвигов в здравоохранении.

Чтобы сделать договорные отношения между страховщиками и медицинскими организациями реальным фактором стимулирования структурных сдвигов, необходимо обеспечить включение в тариф оплаты медицинских услуг всех видов затрат, связанных с их оказанием, включая нормативные расходы на коммунальные услуги и амортизацию оборудования.

Экономическая заинтересованность в оптимизации издержек на оказание медицинской помощи, обусловленная системой разделения рисков между территориальным фондом ОМС и страховщиками, должна дополняться мерами, обеспечивающими реальную возможность страховщиков участвовать в организации и планировании медицинской помощи застрахованным.

Совершенствование оказания медицинской помощи предполагает внедрение новых методов оплаты. Необходимо исключить сметное финансирование медицинских организаций, поскольку это стимулирует затратный тип хозяйствования. Широко применяемые в настоящее время в системе ОМС ретроспективные методы оплаты за фактические объемы помощи, слабо ориентируют лечебно-профилактические учреждения на изменение и повышение структурной эффективности их деятельности. Они должны уступить место предварительным методам оплаты, при которых страховщик берет на себя ответственность за оплату согласованных объемов медицинской помощи. Медицинская организация берет ответственность за оказание запланированных объемов и делит финансовые риски со страховщиками при их выполнении.

Финансирование работы медицинских учреждений происходит на основании договоров, заключаемых ими со страховщиками.

Следует отказаться от действующих валовых методов оплаты за фактически оказанные услуги участковых врачей и врачей общей практики, особенно от оплаты фактического числа посещений. Как показывает опыт, они слабо ориентируют на

повышение ответственности за здоровье населения (т.к. чем больше больных людей, тем выше доход) и способствуют усилению затратных механизмов в здравоохранении.

Для повышения вклада звена первичной медицинской помощи, целесообразно сделать акцент на использование следующих методов оплаты.

Метод частичного фондодержания: группа врачей общей практики и участковых врачей получают подушевой норматив финансирования, в состав которого входят расходы на услуги узких специалистов и скорую медицинскую помощь. Страховщик по поручению фондодержателя осуществляет расходы с другими звеньями оказания медицинской помощи, формирует остаточный доход звена первичной медицинской помощи, делит с ним финансовые риски, осуществляет комплекс мер по контролю за обоснованностью направлений застрахованных и качеством медицинской помощи. Премирование звена первичной медицинской помощи за достижение установленных показателей их вклада в реструктуризацию и качества работы. Оно осуществляется на основе набора показателей деятельности и объективных методов оценки результатов деятельности.

Консультации узких специалистов и исследования в амбулаторных условиях могут оплачиваться за фактические объемы оказанных услуг с использованием различных вариантов установления общих лимитов соответствующих затрат.

Оплату стационарной помощи целесообразно производить за законченные случаи лечения в пределах заранее согласованных со страховщиками и врачами первичного медицинского звена объемов стационарной помощи. Сверхплановые объемы оплачивать лишь в размере переменных затрат (лекарства и питание).

Для учреждений здравоохранения, прежде всего учреждений федерального подчинения, оказывающих специализированную высокотехнологичную помощь, необходимо формировать государственный заказ на согласованные объемы медицинской помощи. Использование нового принципа финансирования позволит привести в соответствие планового размера государственных средств с фактическим объемом медицинских услуг, с учетом показателей ее качества.

Для дальнейшего совершенствования оказания медицинской помощи, необходимо повышение доступности добровольного медицинского страхования. В качестве способа ослабления разрыва между декларируемыми обязательствами и реальными финансовыми возможностями государства, необходимо опираться на развитие форм добровольного медицинского страхования. Опыт большинства европейских стран показывает, что добровольное медицинское страхование может успешно развиваться не как альтернатива, а как дополнение к государственному финансированию и обязательному медицинскому

страхованию. Имеется мнение, что основной моделью финансирования российского здравоохранения (в перспективе) будет использование добровольного страхования по месту работы – американский вариант системы социального страхования. Потенциальный объем страхователей – 7 млн. человек. Емкость рынка к 2010 г. составит около 20% в общем объеме страховых взносов по добровольным видам страхования, которые могут составить до 7% от стоимости ВВП России, таким образом, прогнозная емкость рынка ДМС может составить 6,398 млрд. долларов США [6].

Объектом добровольного страхования могут быть имущественные интересы, связанные с жизнью, здоровьем, трудоспособностью и пенсионным обеспечением страхователя или застрахованного лица (личное страхование). Под добровольным медицинским страхованием в узком смысле слова понимают страхование, обеспечивающее оплату медицинских услуг, в основном связанных с лечением, однако это понятие может быть расширено. В современном ДМС получают распространение дифференцированные программы страхования, в которые по выбору страхователей могут включаться такие элементы, как профилактическое страхование с целью оплаты профилактических и спортивно-оздоровительных услуг, страхование на случай реабилитации, стойкой и временной утраты трудоспособности, страхование жизни. Предоставление такого количества самых разнообразных услуг под силу только крупным и надежным компаниям – таким, как, например: «Ингосстрах», РОСНО, «Росгосстрах», «Ренессанс Страхование», «Интеррос-Согласие», «Прогресс-Гарант», «Сургутнефтегаз», ВСК, «РЕСО-Гарантия», «Шексна-М», СОГАЗ, «Газпроммедстрах».

Основным источником роста ДМС является развитие культуры ДМС среди физических лиц с высокими и средними доходами, а также страхование корпоративных клиентов.

Самое показательное нововведение на рынке ДМС – постепенный переход к безлимитному страхованию, т.е. без ограничения по суммарной стоимости. И если в регионах по-прежнему устанавливается относительно небольшая страховая сумма, то крупные универсальные московские страховщики декларируют оплату любых медицинских услуг, предусмотренных программой, без ограничений по суммарной стоимости.

В существующей системе финансирования здравоохранения имеется проблема дублирования финансирования обязательного и добровольного медицинского страхования со стороны страхователей по добровольному страхованию. Это приводит к тому, что во многих регионах пациент имеет право получать одновременно лечение только по одному виду страхования: ДМС или ОМС, что конечно надо в перспективе преодолевать.

Развитие форм добровольного страхования будет способствовать легализации практики включения в программы ДМС медицинских услуг и лекарственного обеспечения, предусмотренных программой ОМС, допущению использования в счет оплаты взносов по ДМС части средств, уплачиваемых за соответствующих застрахованных в систему ОМС. Это будет содействовать снижению стоимости программ ДМС, соответственно увеличению их доступности для граждан и расширению круга лиц, получающих медицинское обслуживание, финансируемое за счет легального сочетания общественных и частных интересов.

Важнейшим фактором, который способствует росту рынка ДМС, является оказание медицинских услуг на высоком качественном уровне с высоким уровнем сервиса, но по умеренным ценам. Именно поэтому позитивно оценивается приход на российский рынок иностранных страховщиков, которые за счет уже отработанных технологий оказания качественных услуг могут способствовать повышению общего уровня услуг лечебно-профилактического характера в России. Конкуренция со стороны страховщиков с участием иностранного капитала будет способствовать общему снижению цен на страховые услуги в целом по рынку. Но непременным условием должно стать увеличение роли государства в том, чтобы присутствие иностранных страховщиков не распространялось только на наиболее прибыльные ниши рынка, в обеспечении зависимости между уровнем тарифов, качеством услуг и степенью надежности компаний и их операций, создании мотивационных предпосылок для внедрения новых страховых продуктов и повышения их качества. Важно не допустить, чтобы ДМС с участием иностранного капитала не стала еще одним каналом для вывоза валюты из страны. К сожалению, в силу ряда причин, как то: высокий уровень налогообложения страхователей, нерешенность проблемы правового обеспечения и защиты собственности, отсутствие макроэкономической стабилизации, российский страховой рынок пока не представляет интереса для иностранного капитала.

Для нормального развития ДМС необходимо разрабатывать меры и механизмы защиты интересов и страхователей и страховщиков. Защита финансовых интересов всех сторон должна проводиться комплексно, с применением методов государственного регулирования инфляционных процессов и использованием различных инструментов, позволяющих в обязательном порядке не только стабилизировать жизненный уровень населения, но и способствовать постоянному его повышению.

Одним из способов повышения эффективности оказания медицинской помощи является расширение хозяйственной самостоятельности организаций здравоохранения. Основной формой государственных и муниципальных организаций здравоохранения

является в настоящее время форма бюджетного учреждения. Это некоммерческая организация, созданная собственником для осуществления управленческих и иных функций некоммерческого характера и финансируемая полностью или частично этим собственником. Учреждение не является собственником своего имущества. Оно обладает лишь достаточно ограниченным правом оперативного управления своим имуществом. Для бюджетных учреждений и прежде всего тех, кто участвует в системе ОМС и получает из нее средства в соответствии с объемом и качеством оказываемой медицинской помощи, тот чрезвычайно ограниченный объем прав, которыми располагают учреждения в осуществлении своей деятельности, не соответствует требованиям к ее эффективной организации.

Организационно – правовая форма бюджетного учреждения становится несовместимой со страховой моделью и задачами реструктуризации здравоохранения. Избыточные ограничения оборачиваются ослаблением мотивации к адекватному учету нужд застрахованных и эффективному использованию ресурсного потенциала учреждений. Поэтому существует реальная необходимость иметь в государственном секторе не только административно контролируемые бюджетные учреждения, но и государственные организации, законодательно наделенные более широкими правами самостоятельного хозяйствования и соответственно имеющие более высокую степень ответственности за экономическое обеспечение и результаты своей деятельности. Однако в соответствии с российским законодательством понятие «учреждение» характеризует лишь определенную организационно – правовую форму юридического лица. Иными словами, учреждения формально не могут быть организационно – правовой формой юридических лиц, созданных в виде коммерческих организаций или иных форм некоммерческих организаций.

Еще на 4-м Пироговском съезде, в то время министр здравоохранения РФ Шевченко Ю.Л., указал на необходимость создания новой организационно – правовой формы государственного медицинского учреждения, имущество которой остается в собственности государства, но закрепляется за организацией не на праве оперативного управления, как сейчас, а на праве хозяйственного ведения. Такой форме соответствует представленный в ГК статус унитарного предприятия на праве полного хозяйственного ведения.

Этой задаче отвечает принятие законов о введении форм автономного учреждения и автономной государственной (муниципальной) некоммерческой организации, которые должны дополнить существующую форму бюджетного учреждения. Одни из ныне действующих бюджетных учреждений здравоохранения останутся в прежней форме,

другие будут преобразованы в новые формы. Принятие решений о целесообразности преобразований учреждений в новые формы должно осуществляться с учетом экономических условий их деятельности (структуры доходов и расходов, наличия реальной или потенциальной конкуренции, степень готовности управленческого персонала и др.).

Преобразование лечебно – профилактических учреждений в новые формы в сочетании с мерами по модернизации системы ОМС создаст у медицинских учреждений стимулы к повышению эффективности использования имеющихся ресурсов.

Одним из способов дальнейшего совершенствования рынка медицинских услуг является реструктуризация медицинской помощи. Необходимость реструктуризации во многом диктуется объективными процессами – расширением потребностей населения в медицинской помощи, растущим использованием новых эффективных лечебно – диагностических технологий. Эти факторы ведут к удорожанию медицинской помощи, и поэтому требуют поиска более эффективной структуры ее оказания.

Цель реструктуризации здравоохранения – повышение эффективности использования ресурсов, создание на этой основе более благоприятных условий для повышения доступности и качества медицинской помощи. Экономически выгодней становится предупреждать заболевание, производить лечение на ранних стадиях, чем лечить запущенные случаи с наличием различных осложнений.

Реструктуризация системы здравоохранения – это процесс структурных преобразований, обеспечиваемый перегруппировкой ресурсов между отдельными звеньями и уровнями оказания медицинской помощи для использования экономически и клинически эффективных решений с учетом меняющихся потребностей населения в медицинской помощи и развития клинической практики.

Главные организационные сдвиги в структуре оказания медицинской помощи заключаются в акцентировании переноса внимания:

- из сектора стационарной помощи в сектор амбулаторно –поликлинической помощи;
- от специализированной амбулаторной помощи в сектор амбулаторно – поликлинической помощи;
- из круглосуточного стационара в дневной стационар, центр амбулаторной хирургии, стационар на дому;
- из учреждений, оказывающих высокоспециализированную и высокотехнологическую помощь, в учреждения, оказывающие специализированную медицинскую помощь, а порой и в учреждения первичной медико – санитарной помощи;

- от мелких диагностических подразделений к централизованным службам, способным эффективно использовать дорогостоящую диагностическую технику.

Эти сдвиги осуществляются поэтапно и растягиваются по времени. Каждый субъект Российской Федерации утверждает стратегический план реструктуризации территориального здравоохранения. Передача субъектам РФ функции стратегического планирования здравоохранения призвана преодолеть фрагментацию территориального здравоохранения.

Федеральный орган исполнительной власти, осуществляющий управление здравоохранением, утверждает методику разработки стратегического плана реструктуризации в субъектах РФ, включая процедуры согласования планов муниципальных образований, а также целевые показатели объемов отдельных видов медицинской помощи.

В сложившейся ситуации необходимо резко повысить приоритетность участковой службы, выполняющей основную часть функции первичной медико-санитарной помощи, включая медицинскую профилактику. На этом уровне должно осуществляться лечение 80-90% случаев всех заболеваний. Существует эмпирически доказанная зависимость: чем ниже объем первичной медицинской помощи, тем выше потребность в стационарной и скорой медицинской помощи, а значит выше и объем необходимых затрат. Основой развития амбулаторно-поликлинической помощи является укрепление поликлинической сети. Одновременно необходимо развивать направление на формирование общих врачебных практик. Этот процесс должен вызревать в действующей системе оказания первичной медицинской помощи. Необходимы мероприятия по сближению содержания и оплаты труда участкового врача и врача общей практики.

Перспективны до - и последипломные формы подготовки врачей участковой службы. Кроме того, каждый шаг по освоению участковыми врачами отдельных функций узких специалистов должен финансово стимулироваться.

Следует обеспечить реальный выбор населением своего врача общей практики или участкового врача. В зависимости от числа прикрепившихся определяется размер оплаты данного специалиста.

Врачи общей практики и участковые врачи должны стать координаторами медицинской помощи, оказываемой на других этапах. Для превращения этой категории врачей в центральное звено системы здравоохранения целесообразно провести их организационное и финансовое отделение от узких специалистов в составе амбулаторно-поликлинических учреждений. Это позволит обеспечить персональную ответственность данных врачей за состояние здоровья прикрепившегося населения, расширит их

возможности влиять на организацию медицинской помощи, оказываемой их пациентам на других этапах. Размер оплаты труда участковых врачей и врачей общей практики должен зависеть, прежде всего, от показателей здоровья обслуживаемого населения, а также объемов стационарной и скорой медицинской помощи. Оптимизация этих объемов является показателем эффективной работы первичного звена.

Укрепление первичного звена позволит освободить узких специалистов от рутинных видов медицинской деятельности.

Для повышения эффективности работы первичного звена необходимо развивать консультативно-диагностические службы амбулаторно-поликлинических учреждений. На их базе могут быть развернуты отделения медико-социальной реабилитации и терапии, службы ухода, дневные стационары, центры амбулаторной хирургии и медико-социальной помощи, отделения профилактической помощи матери и ребенку и т.п.

Наиболее важными направлениями реструктуризации системы оказания скорой помощи являются ограничение роли службы скорой медицинской помощи исключительно случаями, требующими экстренной помощи и сокращение числа необоснованных вызовов и перевода части вызовов на уровень поликлиники. Следует предусмотреть возможность замены оказания экстренной помощи врачебной бригадой скорой помощи на оказание помощи фельдшерской бригадой, оснащенной аппаратурой для поддержания жизненно важных функций во время транспортировки.

Дальнейшее развитие стационарной помощи также связано с ее реорганизацией. Главные направления реорганизации стационарной помощи следующие:

- оптимизация объемов стационарной помощи за счет сокращения числа случаев необоснованных госпитализаций;
- интенсификация процесса оказания стационарной помощи на основе повышения ресурсного обеспечения каждого случая лечения;
- дифференциация коечного фонда по степени интенсивности лечебно-диагностического процесса.

Сокращение средней длительности госпитализации достигается за счет четкого определения показаний к госпитализации, максимально возможного обследования больных в амбулаторных условиях, преемственности в дальнейшем лечении пациентов амбулаторно, на дневном стационаре.

Важная роль в успешной реструктуризации стационарной помощи отводится врачу первичной медико-санитарной помощи, который принимает решение об отборе больных на плановую госпитализацию в больницы соответствующего уровня. Этот врач должен быть экономически мотивирован в оптимизации объемов стационарной помощи.

Решающее условие успешности реорганизации стационарного сектора – готовность амбулаторно-поликлинического звена принять на себя дополнительные объемы медицинских услуг. Планирование реорганизации стационарной помощи на основе анализа возможностей амбулаторно-поликлинических учреждений должно заменить собой механическое сокращение коечного фонда.

Планирование стационарной помощи основывается на расчете обоснованной потребности населения в объемах и видах этой помощи, то есть с учетом уровня заболеваемости, а также показаний к госпитализации.

Максимально четкое определение показаний к госпитализации является исходным условием рационального планирования стационарной помощи. Основным критерий для разработки показаний к госпитализации при различных заболеваниях – состояние пациента, требующее круглосуточного наблюдения и вмешательства.

Частью стратегического плана реструктуризации является план мероприятий по оптимизации сети и мощности больничных учреждений, включающий:

- оптимизацию сети участковых больниц и при необходимости, перевода части их в амбулатории общей врачебной практики;
- организацию окружных центров для оказания отдельных видов специализированной помощи населению прикрепленных территорий;
- перепрофилирование, уменьшение мощности, слияние или закрытие (в зависимости от потребности) больничных учреждений.

В целях повышения доступности высокотехнологичной медицинской помощи, необходимо активное внедрение новых технологий, снижение сроков ожидания этих видов помощи, создание медицинских центров, увеличение количества высокотехнологичных медицинских услуг.

В настоящее время в Российской Федерации профильные медицинские центры, оказывающие высокотехнологичную медицинскую помощь, развернуты в основном в г. Москве, г. Санкт-Петербурге и некоторых других крупных городах. Существуют территории, где подобных Центров нет, что конечно значительно снижает для населения доступность данного вида медицинской помощи и увеличивает время ее ожидания. Обеспеченность населения по некоторым видам высокотехнологичной помощи составляет: эндопротезирование суставов -6,7%; коррекция врожденных пороков сердца – 35%; операции на сердце с использованием искусственного кровообращения – 13,4%; протезирование клапанов сердца – 10,4%; коронароангиография -10% [7]. Подавляющее большинство имеющихся в стране центров являются единственными по своему профилю, в большинстве своем не имеют достаточной функциональной и материальной базы для

тиражирования своих технологий и их реализации на внешнем и внутреннем рынках. Средняя стоимость услуги по высокотехнологичной медицинской помощи достаточно высока (около 300 тысяч рублей), максимальная отмечается в кардиохирургии и трансплантологии (до 700 тысяч рублей). При этом более 90% населения Российской Федерации не в состоянии оплатить данные виды медицинской помощи даже по фактической помощи. Таким образом, требуется создание новых медицинских центров, способных увеличить возможности населению получить высокотехнологичную медицинскую помощь.

С учетом показателей заболеваемости, инвалидности и смертности, приоритетными аспектами для развития и модернизации дорогостоящей медицинской помощи должны являться следующие направления медицины: травматология, ортопедия и эндопротезирование, трансплантология, нейрохирургия, кардиохирургия, репродуктивные технологии, диабетология.

Важной и необходимой задачей совершенствования рынка медицинских услуг является усиление роли государства в контроле над обеспечением надлежащего качества, эффективности и безопасности лекарственных средств, поступающих в лечебно-профилактические учреждения и аптечную сеть Российской Федерации. Оно включает в себя меры по снижению уровня малоэффективных, недоброкачественных и фальсифицированных лекарственных средств, увеличение числа предприятий-производителей лекарственных средств, соответствующих требованиям международных стандартов.

Одним из перспективных направлений повышения доступности современных лекарственных средств социально незащищенным слоям населения является дополнительное лекарственное обеспечение. Выполнение данной задачи существенно повышает доступность и обеспеченность современными эффективными лекарствами при оказании амбулаторной медицинской помощи отдельным категориям граждан, а также снижает потребность населения в необоснованной дорогостоящей стационарной медицинской помощи как источнике получения бесплатных лекарственных средств.

Существуют значительные резервы улучшения лекарственного обеспечения даже при существующих объемах финансирования. Имеется в виду высокий уровень предельных наценок – оптовой и розничной. В результате наценки и налоги составляют более 50% розничной цены медикаментов. Предельные наценки устанавливаются субъектами РФ и в среднем по стране составляют: оптовая – 25%, розничная – 40%. Имеет смысл дифференцировать ставки наценок на дорогие (оригинальные) и дешевые

(дженерики) медицинские препараты, что будет способствовать росту отечественного фармацевтического производства.

Целью государственной политики в области производства лекарственных средств, является создание отечественного конкурентоспособного промышленного комплекса, соответствующего международным требованиям, обеспечивающего потребности здравоохранения Российской Федерации в качественных, эффективных и безопасных лекарственных средствах.

Для дальнейшего совершенствования рынка медицинских услуг необходимо развитие отечественного рынка медицинской техники.

Практика последних десятилетий свидетельствует о том, что современная медицина является одним из самых наукоемких секторов экономики, а своими успехами она в значительной мере обязана результатам научно-технической революции.

Существенным препятствием на пути выхода российской медицинской техники на зарубежный рынок являются сертификационные барьеры, поскольку отечественные сертификаты не признаются большинством европейских национальных органов системы международной сертификации. В области разработки и производства медицинской техники по новым наукоемким технологиям имеется существенное отставание от аналогов мирового уровня.

Учитывая, что в учреждениях здравоохранения России общий уровень используемой аппаратуры и оборудования характеризуется отставанием по ряду направлений от развитых стран в среднем на 15-20 лет и значительно более узким перечнем, то положение в этой области можно назвать критическим. Закупки медицинской техники как отечественной, так и импортной, удовлетворяют потребности ЛПУ лишь на 30-40%. Эксплуатируется до 80% физически изношенной и морально устаревшей медицинской техники, нередко превышен расчетный ресурс эксплуатации, что представляет опасность как для пациентов, так и для персонала [2].

Преобладание импортной медицинской техники на отечественном рынке медицинских услуг объясняется не только ее техническими преимуществами, но и результатами работы представителей зарубежных фирм. По результатам закупки, чиновники от здравоохранения имеют денежное вознаграждение в размере до 10% от цены.

Массовая замена отечественной медицинской техники на импортную приводит к неуправляемости процесса ее технического обслуживания, зависимости ЛПУ от закупок импортных расходных материалов и запасных частей, постоянным затратам на сервисное обслуживание.

Для эффективного использования ограниченных финансовых ресурсов, необходимы мероприятия государственной поддержки развития отечественного рынка медицинской техники.

Особая роль в условиях модернизации и структурного реформирования здравоохранения придается кадровому потенциалу.

Необходимо проводить подготовку, переподготовку и повышение квалификации специалистов отрасли с учетом структурной перестройки здравоохранения, потребности в конкретных специалистах. Важно совершенствование единой национальной системы контроля качества подготовки специалистов на всех этапах непрерывного медицинского образования.

Также необходимо уяснить, что все реформы в отрасли, попытки обеспечить кардинальные изменения в оказании медицинской помощи, повысить ее качество, обречены на провал, если в этом не будут заинтересованы сами работники и не будут приняты экстренные меры по повышению престижности профессии медика [5]. В течение многих лет средняя зарплата по отрасли составляет 50-60% от показателя по промышленности. В 2005 г. средняя заработная плата в здравоохранении была ниже, чем в промышленности в 1,7 раза и в 1,5 раза ниже, чем в среднем по стране. Один из современных столпов американского менеджмента П. Друкер пишет, что уже экономисты и политики 19 века поняли, «что низкооплачиваемый труд малопродуктивен, и от него не приходится ожидать хорошего качества, а также, что он неконкурентоспособен на мировых рынках сбыта» [3].

Таким образом, конечные результаты рассмотренных выше основных направлений, при их обязательном государственном регулировании, должны привести к формированию социально ориентированного рынка медицинских услуг.

Список источников и литературы:

1. Айзинова И.М. Платные услуги: дифференциация территории или территория дифференциации? // Проблемы прогнозирования. 2000. №5. С.20.
2. Виленский А.В., Федосеев В.Н. Рынок медицинской техники и здравоохранительных услуг // Маркетинг в России и за рубежом. – 2001. №3(23). С.67.
3. Друкер П. Новые реальности. М., 1994. С.217.
4. Иванов В.Н., Суворов А.В. Проблемы охраны здоровья населения России // Проблемы прогнозирования. 2003. №3. С.102.
5. Наше дело – наступать. // Медицинская газета. 24. 10. 2007. №80. С.7.

6. Пальянова С. Ю. Добровольное медицинское страхование: перспективы развития на 2002-2010 годы. Страховое дело. №10. 2002. С.28.
7. Сбережение народа зависит от вас! Сост. В.И. Стародубов и др. «ГЭОТАР-Медиа» 2007г. С.27.
8. Тобин Д. Теорема о «невидимой руке» должна быть модифицирована//Российский экономический журнал.-2002.-№3.-С.44.

О ПРОБЛЕМНЫХ АСПЕКТАХ РЕАЛИЗАЦИИ МЕХАНИЗМОВ «ПОГЛОЩЕНИЯ» И «ВЫТЕСНЕНИЯ» В ПРАКТИКЕ РОССИЙСКОГО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Шихвердиев А.П., Усачев А.Н.

В статье рассматриваются проблемные аспекты введенных в российское законодательство механизмов «поглощения» и «вытеснения». По мнению авторов, данные механизмы будут использоваться на практике, прежде всего, в деятельности холдинговых структур. Реализация введенных механизмов может стать причиной обострения корпоративных конфликтов в российских холдинговых структурах. Авторы анализируют проблемы, с которыми столкнутся как мажоритарные акционеры, так и миноритарные акционеры холдинговых структур и вносит предложения по совершенствованию механизмов «поглощения» и «вытеснения».

Ключевые слова: поглощение, вытеснение, корпоративные конфликты, корпоративное управление, миноритарные акционеры, справедливая цена, рыночная цена, добровольное предложение, обязательное предложение, принудительный выкуп, банковская гарантия.

Введенные Федеральным законом №7-ФЗ от 05.01.2006 «О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» с 01.07.2006 в России механизмы «поглощения» и «вытеснения» вызывают множество вопросов с точки зрения практической реализации механизмов и защиты прав миноритарных акционеров.

Одним из самых актуальных вопросов реализации введенных механизмов является установление справедливой цены возмещения при выкупе акций у миноритарных акционеров.

По вопросу установлению равноценного возмещения при принудительном выкупе акций – справедливой цены выкупа, в Определении Конституционный суд РФ №681-О-П от 03.07.2007, с учётом принудительного характера «лишения» собственности, предусмотренного вводимым механизмом, акцентировано внимание на необходимости эффективного последующего судебного контроля. Всесторонний судебный контроль должен стать эффективной гарантией соблюдения баланса интересов участников соответствующих правоотношений в процедуре принудительного выкупа акций и, следовательно, защиты прав миноритарных акционеров

Контроль, согласно позиции Конституционного суда, подразумевает как оценку правильности определения цены выкупаемых акций и наличия убытков у истца, причиненных в связи с ненадлежащим ее определением, так и исследование связанных с принудительным выкупом или возникновением права на такой выкуп фактических обстоятельств, могущих свидетельствовать о существенном нарушении требований закона или о злоупотреблении правами и влиять на установление справедливой цены за выкупаемые акции.

Конституционным судом отмечено, что оценка стоимости принудительно выкупаемых акций независимым оценщиком, как это предусмотрено статьей 7 Федерального закона от 5 января 2006 года №7-ФЗ, отличается от основанного на последовательном применении принципа свободы договора рыночного определения цены акции (т.е. в процессе обращения акций на полностью неискаженном рынке ценных бумаг): с одной стороны, утрата миноритарными акционерами корпоративного контроля уменьшает стоимость принудительно выкупаемых акций, с другой стороны - получение акционером, имеющим право на принудительный выкуп, всеобъемлющего контроля над деятельностью общества способствует повышению их стоимости. При этом возрастает значение субъективных факторов оценки стоимости выкупаемых акций в ущерб объективным ее показателям и, следовательно, не во всех случаях может быть обеспечено определение действительной стоимости акций и соответственно установление их справедливой цены.

Согласно пункту 4 статьи 84.8 Федерального закона №208-ФЗ от 26 декабря 1995 года «Об акционерных обществах» «...Выкуп ценных бумаг осуществляется по цене не ниже рыночной стоимости выкупаемых ценных бумаг, которая должна быть определена независимым оценщиком. При этом указанная цена не может быть ниже:

- цены, по которой ценные бумаги приобретались на основании добровольного или обязательного предложения, в результате которого лицо, указанное в пункте 1 статьи 84.7 настоящего Федерального закона, стало владельцем более 95 процентов общего количества акций открытого общества, указанных в пункте 1 статьи 84.1 настоящего Федерального закона, с учетом акций, принадлежащих этому лицу и его аффилированным лицам;

- наибольшей цены, по которой лицо, указанное в пункте 1 настоящей статьи, или его аффилированные лица приобрели либо обязались приобрести эти ценные бумаги после истечения срока принятия добровольного или обязательного предложения, в результате которого лицо, указанное в пункте 1 статьи 84.7 настоящего Федерального закона, стало владельцем более 95 процентов общего количества акций открытого

общества, указанных в пункте 1 статьи 84.1 настоящего Федерального закона, с учетом акций, принадлежащих этому лицу и его аффилированным лицам.

Оплата выкупаемых ценных бумаг осуществляется только деньгами...».

Согласно определению Конституционного Суда Российской Федерации от 3 июля 2007 г. №681-О-П: «... По смыслу статьи 84.8 Федерального закона «Об акционерных обществах», преобладающий акционер-инвестор, владеющий более чем 95 процентами общего количества акций открытого акционерного общества, вправе - в целях обеспечения возможности принятия стратегических управленческих решений - осуществить принудительный выкуп акций, принадлежащих миноритарным акционерам, только в том случае, если корпоративный контроль над акционерным обществом был установлен посредством сделанного публичного предложения о приобретении акций на основе прямых инвестиций, т.е. практически после определения их рыночной стоимости...».

Иными словами, принудительный выкуп в соответствии со статьей 84.8 становится возможным только после завершения процедур покупки акций в результате публичного добровольного и/или обязательного предложения о приобретении акций открытого общества (при приобретении доли, превышающей 30, 50 и 75 процентов общего количества акций общества), а также при завершении обязательного выкупа акций общества (по требованию их владельцев) лицом, которое приобрело 95%-ый пакет общества. При этом в процессе осуществления цепочки всех этих указанных сделок в каждом конкретном случае определялись и устанавливались (на рыночных принципах) фактические цены приобретения акций общества тем лицом, которое в итоге и стало владеть более чем 95%-ым пакетом общества (в результате именно этих сделок).

Таким образом, требования пункта 4 статьи 84.8 об определении цены принудительно выкупаемых акций по существу могут быть сформулированы следующим образом:

- выкуп ценных бумаг осуществляется по цене не ниже рыночной стоимости выкупаемых ценных бумаг, которая должна быть определена независимым оценщиком;
- при этом указанная цена не может быть ниже максимальной цены приобретения акций контролирующим акционером как в результате публичного добровольного и/или обязательного предложения, так и в случае обязательного выкупа акций по требованию миноритарных акционеров при приобретении мажоритарным акционером (в результате добровольного или обязательного предложения) более 95% общего количества акций общества.

Необходимо отметить, что в статье 84.8 Закона абсолютно четко разграничены

понятия «цена» и «стоимость». Различие этих двух понятий носит фундаментальный характер и отражено как в классической экономической теории, так и в существующих стандартах оценочной деятельности. Например, согласно Федеральному стандарту оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» формулируют эти различия следующим образом:

4. При определении цены объекта оценки определяется денежная сумма, предлагаемая, запрашиваемая или уплаченная за объект оценки участниками совершенной или планируемой сделки.

5. При определении стоимости объекта оценки определяется расчетная величина цены объекта оценки, определенная на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости. Совершение сделки с объектом оценки не является необходимым условием для установления его стоимости».

Согласно Международным стандартам оценки МСО-2005: «Цена является термином, обозначающим денежную сумму, требуемую, предлагаемую или уплаченную за некий товар или услугу. Она является историческим фактом вне зависимости от того, была ли она открыто объявлена или осталась в тайне. В силу финансовых возможностей, мотивов или особых интересов конкретных покупателя и продавца уплаченная за товары или услуги цена может не соответствовать стоимости, которую могли бы приписать этим товарам и услугам другие лица. Тем не менее, цена обычно является индикатором относительной стоимости, устанавливаемой для этих товаров или услуг данным покупателем и (или) продавцом при конкретных обстоятельствах.

Стоимость является экономическим понятием, касающимся денежной связи между товарами и услугами, доступными для приобретения, с одной стороны, и теми, кто их покупает и продает, с другой. Стоимость является не фактом, а расчетной величиной ценности конкретных товаров и услуг в конкретный момент времени в соответствии с выбранным толкованием стоимости. Экономическая концепция стоимости отражает взгляд рынка на выгоды, получаемые тем, кто является собственником данных товаров или пользуется данными услугами на дату действия стоимости».

В статье 84.8 ФЗ «Об акционерных обществах», как это недвусмысленно следует из текста, определяет порядок и способ определения именно цены приобретаемых ценных бумаг. При этом механизм определения цены принудительно выкупаемых акций по закону сводится в итоге к достаточно простой формуле - ценой выкупа будет являться максимальное значение из нескольких величин: рыночной стоимости акций (которая определяется оценщиком) и цен фактического приобретения акций контролирующим акционером в результате публичного предложения в процессе консолидации пакета,

превышающего 95% общего количества выпущенных акций.

Таким образом, в ФЗ «Об акционерных обществах» отсутствуют какие либо специальные требования (указания, рекомендации и т.п.) или ограничения, относящиеся к способу определения рыночной стоимости ценных бумаг для целей принудительного выкупа. А все сформулированные ограничения целиком относятся к механизму определения цены выкупаемых ценных бумаг. Единственное требование ФЗ «Об акционерных обществах», относимое к способу определения рыночной стоимости акций для целей выкупа, заключается лишь в том, что она должна определяться независимым оценщиком (пункт 4 статьи 84.8). А также ФЗ «Об акционерных обществах» однозначно утверждает, что вид определяемой стоимости в данном случае именно рыночная стоимость.

Определение рыночной стоимости в соответствии с Федеральным законом от 29.07.1998 № 135-ФЗ (ред. от 24.07.2007) «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» следующее:

«Для целей настоящего Федерального закона под рыночной стоимостью объекта оценки понимается наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

- одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;
- цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
- платеж за объект оценки выражен в денежной форме».

Видно, что по целому ряду существенных признаков условия осуществления сделок принудительного выкупа не соответствуют условиям, приведенным в определении рыночной стоимости. Но, тем не менее, согласно требованию Закона «Об акционерных обществах», в случае принудительного выкупа оценщиком определяется именно рыночная стоимость акций (и именно при тех гипотетических условиях предполагаемой сделки, которые соответствуют именно этому виду стоимости по определению), а

конкретные специфические условия сделки именно по принудительному выкупу (в соответствии с требованиями статьи 84.8 Закона «Об акционерных обществах») не учитываются оценщиком, так как в противном случае оценщиком будет определяться иная отличная от рыночной стоимость.

Например, когда в Федеральном законе «Об акционерных обществах» было необходимым отразить допущения, которая должны быть приняты при оценке рыночной стоимости, это было сделано, - в п.3 статьи 75 говорится о «рыночной стоимости, которая должна быть определена независимым оценщиком без учета ее изменения в результате действий общества, повлекших возникновение права требования оценки и выкупа акций». В случае принудительного выкупа таких допущений в законе сделано не было.

В случае применения отличных значений скидок и/или премий при определении стоимости акций для целей принудительного выкупа от значений скидок и/или премий при определении рыночной стоимости акций для других целей, необходимо в действующем законодательстве устанавливать явным образом обязанность оценщика определять иной, не рыночный вид стоимости акций именно для целей принудительного выкупа.

Вопрос касается учета скидок на ликвидность и недостаточную степень контроля при выкупе ценных бумаг ОАО по требованию лица, которое приобрело более 95 % акций этого ОАО.

Согласно пункту 4 статьи 84.8 Федерального закона №208-ФЗ от 26 декабря 1995 года «Об акционерных обществах» «...Выкуп ценных бумаг осуществляется по цене не ниже рыночной стоимости выкупаемых ценных бумаг, которая должна быть определена независимым оценщиком. При этом указанная цена не может быть ниже:

- цены, по которой ценные бумаги приобретались на основании добровольного или обязательного предложения...;
- наибольшей цены, по которой лицо, указанное в пункте 1 настоящей статьи, или его аффилированные лица приобрели либо обязались приобрести эти ценные бумаги после истечения срока принятия добровольного или обязательного предложения...».

На наш взгляд это означает, что при оценке акций также необходимо исходить из наибольшей цены, то есть при оценке выкупаемых акций не должно учитываться:

- а) скидки за низкую ликвидность
- б) скидки за недостаточность контроля.

Отсутствие таких скидок соответствует требованиям статьи 84 1 (пункт 2) ФЗ, в которой говорится, что «в случае если в добровольном предложении указанный порядок цен приобретаемых ценных бумаг, должен обеспечивать единую цену приобретения

ценных бумаг этого вида...» (в данном случае речь идет о пакете акций менее 5 % от общего количества). Ориентация на единую цену акций исключает применение указанных скидок.

Отдельные оценщики, манипулируя указанными скидками, формируют тенденцию к занижению оценки стоимости выкупаемых акций. Тем самым стоимость принудительно выкупаемых акций занижается. Этим наносится ощутимый материальный ущерб миноритарным акционерам. Отметим так же, что значительный убыток несет и государство, недополучая налоговые отчисления в следствие занижения суммы сделки.

Считаем необходимым изменение действующего законодательства в части:

1. Внесения дополнительного вида стоимости в ФСО №2 ст. 5: «Рыночная стоимости для целей выкупа в соответствии с требованиями ст. 84.7, 84.8 ФЗ «Об акционерных обществах» и ст. 7 ФЗ №7 «О внесении изменений в Закон «Об акционерных обществах» и другие законодательные акты»;

2. Учесть в при разработке Стандарта по оценке стоимости бизнеса, отсутствие необходимости применения скидок на отсутствие ликвидности и контроль при определении рыночной стоимости для целей выкупа единичной акции в соответствии с требованиями ст. 84.7, 84.8 ФЗ «Об акционерных обществах» и ст. 7 ФЗ №7 «О внесении изменений в Закон «Об акционерных обществах» и другие законодательные акты».

На практике при реализации механизмов «поглощения» и «вытеснения» российские компании столкнулись с проблемами, связанными с использование инструмента «банковской гарантии».

Процедура, установленная главой XI.1 Закона об акционерных обществах, включает направление предложения лица о приобретении или выкупе ценных бумаг существующим акционерам акционерного общества через открытое акционерное общество, в том числе сроки, в рамках которых существующие акционеры могут принять такое предложение, предусматривает обязательность оформления банковской гарантии, которая бы защитила интересы акционеров, продающих свои акции, и обеспечила выплату гарантом стоимости акций акционерам, продающим свои акции, если лицо, приобретшее такие акции, не оплатило стоимость акций прежним акционерам, сроки и порядок оплаты акций и иные моменты.

Банковская гарантия, выдаваемая в соответствии с положениями статей 84.1-84.9 Закона об акционерных обществах, выдается в пользу всех акционеров компании. Банковская гарантия в отношении широкого круга бенефициаров не очень привычна для банков, действующих на российском рынке. Так, бенефициарами по банковской гарантии, выданной в соответствии с главой XI.1 Закона об акционерных обществах, могут быть

тысячи лиц. На практике банки отказывают выдавать банковскую гарантию без поименного перечня бенефициаров.

Акционер, направляющий обязательное предложение, обязан был получить от банка банковскую гарантию в том объеме, который позволял бы всем владельцам выкупаемых акций АО в случае, если акционер не выполнит своих обязательств и не заплатит деньги за перечисленные на его счет акции, придти в банк и получить все причитающиеся ему средства. Поэтому суммы, на которые выдавались банковские гарантии, доходили до 10 миллиардов долларов. Так было, например, в связи с реформой электроэнергетики, где у ряда акционеров, направлявших обязательное предложение, «цена» банковской гарантии на 70% акций составила несколько миллиардов долларов. Но в данном случае и миноритарные акционеры, и контролирующий орган в лице ФСФР, и рынок — все абсолютно четко представляли, что в банк никому идти не придется и акционер выполнит свои обязательства сам.

В первое время позиция ФСФР относительно той кредитной организации, которая могла выдавать банковскую гарантию была предельно четкой: это должен быть только российский банк, то есть кредитная организация, которой Центробанк выдал соответствующую лицензию. Однако даже крупнейшие российские банки просто не в состоянии были по своим нормативам выдавать гарантии на сумму в 5-10 миллиардов долларов. Впоследствии к процессу выдачи банковской гарантии допустили иностранные банки. Некоторые мажоритарии этим уже воспользовались.

Неоднократно ФСФР получала в свой адрес банковские гарантии, выданные не на всю сумму, то есть не позволяющие всем миноритариям придти в банк и получить деньги в полном объеме⁶¹. Если у акционера 30% акций, то банковская гарантия должна быть выдана на 70%. Но следовали и следуют данному правилу далеко не все. Правда, это никак не влияет на позицию ФСФР: гарантия должна быть выдана на всю сумму

Необходимо отметить, что с момента окончания срока действия обязательного предложения и до момента окончания срока передачи ценных бумаг миноритарными акционерами, сумма банковской гарантии уже может быть снижена до количества акций, в отношении которых поступило заявление об их продаже (соответственно, умноженная на стоимость одной выкупаемой акции). С даты окончания срока передачи, сумма банковской гарантии может быть снижена именно до количества акций, поступивших на счет выкупающего акционера (умноженное на цену одной акции). По окончании срока оплаты, в случае, если акционер оплатил все акции, поступившие на его лицевой счет,

⁶¹ А.Зорин. Принудительный выкуп акций «глазами» контролирующего органа. Анализ практики.// Акционерный вестник. 2008. №1-2

сумма банковской гарантии может составлять 0 рублей. За эти шесть месяцев, добросовестно исполнивший все свои обязательства акционер, может не оплачивать банковскую гарантию. Такой механизм позволит существенно уменьшить издержки, связанные с получением банковской гарантии, защитить права всех миноритарных акционеров АО. Помимо этого он даст возможность избежать предписаний контролирующего органа, касающихся нарушения требований, в первую очередь, пункта 5 статьи 84.1 — требования к банковской гарантии.

В соответствии со статьей 374 Гражданского кодекса Российской Федерации, банк, выдавший банковскую гарантию, осуществляет выплату бенефициару сумму гарантии при предоставлении бенефициаром требования об уплате денежной суммы по банковской гарантии с приложением указанных в гарантии документов. Список документов, предоставляемых вместе с требованием бенефициара, обычно согласуется между сторонами.

Однако, глава XI.1 Закона об акционерных обществах устанавливает, что банковская гарантия не может содержать указание на представление бенефициарами документов, которые не предусмотрены Законом об акционерных обществах. Закон об акционерных обществах предусматривает право гаранта требовать от бенефициара только документы, подтверждающие списание приобретаемых/выкупаемых ценных бумаг с лицевого счета (счета депо) владельца ценных бумаг для последующего зачисления их на лицевой счет (счет депо) лица, направившего предложение/уведомление.

К сожалению, Закон об акционерных обществах не указывает, что банк-гарант имеет право требовать от бенефициара документы, подтверждающие право лиц, которые подписывают требование от бенефициара, действовать от имени бенефициара (например, доверенности, протоколы о назначении и т.д.). Отсутствие такого указания в Законе об акционерных обществах создает определенные проблемы для гарантов, так как формально ФСФР иногда требует, чтобы банк исключил из гарантии право требования банком документов, удостоверяющих правомочность лиц, предъявлять требования от имени бенефициара. Гарант должен иметь право проверять такие документы до удовлетворения требования бенефициара.

Не до конца урегулирован момент, связанный с тем, что банковская гарантия является независимой от основного обязательства. В случае, если общее количество акций, в отношении которых поданы заявления об их продаже, превышает количество акций, которое намерено приобрести лицо, направившее предложение, может быть нарушен порядок пропорционального приобретения акций у акционеров в соответствии с количеством, указанным в заявлении. В законе нечётко указан порядок действий

покупателей и продавцов акций в случае, когда подано больше предложений о продаже, чем должно быть приобретено по условиям предложения. Неясно, каким образом владельцы ценных бумаг узнают о возможности только частичной продажи, как и в какие сроки будут заключаться сделки со всеми продавцами.

Много вопросов законодательство оставляет открытыми при направлении добровольного и обязательного предложения.

В отношении каких ценных бумаг и какого их количества действуют правила добровольного и обязательного предложения?

Добровольное и обязательное предложение предполагают приобретение не просто всех размещенных акций ОАО (как обыкновенных, так и привилегированных), предоставляющих право голоса, но также и всех остальных акций соответствующих категорий (типов) и других эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в подобные акции. Под другими эмиссионными ценными бумагами понимаются облигации, конвертируемые в дополнительные акции и опционы эмитента.

В принципе, понятно, о каких бумагах идет речь. Но обратить внимание хочется на один момент. Привилегированные акции, размещенные обществом, по которым осуществляется выплата дивидендов, не обладают правом голоса, однако если дивиденды не будут выплачены, они станут голосующими. На какой же момент привилегированная акция должна быть голосующей, чтобы попасть под действие ст. 84.2 Закона об АО? Есть две точки зрения: 1) на момент внесения приходной записи по лицевому счету о приобретении пакета акций; 2) на момент получения обязательного предложения акционером. Учитывая, что дата направления предложения целиком во власти приобретателя, и возможны с его стороны злоупотребления, на наш взгляд, правильной будет первая позиция.

Еще один вопрос относительно предмета предложения - возможно ли распространить статью и на неголосующие привилегированные акции? Ведь гипотетически все они могут превращаться в голосующие акции при принятии решений по определенным вопросам повестки дня общего собрания акционеров. Закон прямого ответа не дает.

В законе существует еще одна неясность в отношении добровольного предложения. В статье 84.8. Закона Об АО указано, что приобретатель имеет право выкупить у остальных акционеров – владельцев акций ОАО, а также у владельцев ценных бумаг такие акции и ценные бумаги, если он приобрёл более 95 процентов общего количества акций ОАО(голосующих акций), в результате направления добровольного предложения о приобретении всех акций и ценных бумаг. При этом в Законе Об АО не указано, что такое

добровольное предложение должно соответствовать требованиям пунктов 2-5 статьи 84.2 Закона об АО (требованиям к обязательному предложению).

Таким образом, приобретатели не заинтересованы в преодолении порогов владения 30%, 50% и 75% акций ОАО, которое повлечёт требование направить обязательное предложение. Приобретатели заинтересованы в том, чтобы сначала концентрировать небольшие (до 30 процентов акций) пакеты акций у формально не аффилированных с собой лиц, затем приобрести указанные пакеты по произвольно установленной цене, которая не обязательно будет соответствовать рыночной, и затем получают право на вытеснение оставшихся миноритарных акционеров. Таким образом, целесообразно включить в статью 84.8 положение о том, что добровольное предложение при приобретении всех акций и ценных бумаг ОАО, в результате которых приобретатель получит право на выкуп остальных акций и ценных бумаг ОАО, должно соответствовать пунктам 2-5 статьи 84.2. Закона об АО, то есть требованиям, установленным для обязательного предложения.

Пункт 6 статьи 84.2 ФЗ определяет, что с момента приобретения более 30 процентов общего количества акций открытого общества и до даты направления в открытое общество обязательного предложения, лицо, которое приобрело более 30 процентов акций, и его аффилированные лица имеют право голоса только по акциям, составляющим 30 процентов их общего количества. При этом остальные акции, принадлежащие этому лицу и его аффилированным лицам, при определении кворума не учитываются. Законодатель не определил, как в такой ситуации должны распределяться голоса между покупателем акций и его аффилированными лицами. Скорее всего, это должно быть пропорциональное уменьшение количества голосов, но не ясно какие данные необходимо брать за основу, либо соотношение количества голосов покупателя акций и аффилированных лиц до момента приобретения новых акций, либо соотношение количества акций, но уже после их приобретения. Данный пример уместен в ситуации, когда общество приобрело более 50 или 75 процентов акций открытого общества.

Статьёй 84.2. установлен ряд случаев, когда приобретение известного количества акций не порождает возникновения у приобретателя обязанности по направлению обязательного предложения. Однако, данный перечень мог быть расширен за счет тех случаев, когда оставшиеся акционеры ОАО не могут (в силу положений законодательства) или не намереваются (в силу собственных интересов) воспользоваться обязательным предложением и продать свои акции. Для примера приведём ситуацию, когда единственный акционер ОАО привлекает стратегического инвестора посредством продажи ему оговоренного пакета акций (например, 50%). У инвестора возникает обязанность направления обязательного предложения, которое заранее известно, что не

буде акцептовано. Поэтому было бы логично предусмотреть возможность и легитимность использования соглашений акционеров, которые предусматривали бы освобождение от формальных процедур обязательного предложения.

Одним из проблемных вопросов является порядок взаимодействия при реализации механизмов «поглощения» и «вытеснения» с регистратором.

В случае ненаправления обязательного уведомления о праве требовать выкупа акций, сами акционеры направляют требование и прикладывают к нему распоряжение о передаче выкупаемых ценных бумаг, одновременно происходит блокирование ценных бумаг на счете владельца акций. Если крупный собственник оплатит акции и в течение 15 дней предоставит регистратору документы это подтверждающие, то акции в течение 3 дней переводятся на лицевой счет (счет депо) нового собственника. В обратном случае блокирование снимается (статья 84.7 ФЗ).

Хочется отметить, что, возможно, по данной схеме откажутся работать многие регистраторы. Дело в том, что в Положении о ведении реестра ценных бумаг⁶², приведен закрытый перечень операций регистратора, в котором отсутствует указание на возможность осуществить блокирование сразу после предоставления обязательного уведомления, так как срок блокирования по счету составляет 3 дня (пункт 10.3 Положения о порядке ведения реестра ценных бумаг). Не предусмотрена также возможность предъявить передаточное распоряжение под условием оплаты и сроком исполнения не менее 15 дней. Пункт 7.5 Положения о порядке ведения реестра ценных бумаг предусматривает, что заблокировать и разблокировать операции по лицевому счету можно только по распоряжению зарегистрированного лица, по определению или решению суда, постановлению следователя, а также на основании свидетельства о смерти и иных документов, выданных уполномоченными органами. Таким образом, процедура, когда блокирование устанавливается на основании закона, а снимается по требованию третьего лица, отсутствует. Конечно, ФЗ «Об акционерных обществах» обладает большей юридической силой, чем Постановление ФКЦБ РФ, но это не означает, что все регистраторы согласятся менять процедуры без изменения подзаконного нормативного акта, регулирующего порядок ведения реестра ценных бумаг.

Не поддается толкованию абзац второй пункта 3 статьи 84.8 ФЗ, в котором указано, что в случае, если выкупаемые ценные бумаги являлись предметом залога, требование о выкупе ценных бумаг также направляется открытым обществом залогодержателю в соответствии с информацией, полученной от регистратора и номинальных держателей.

⁶² Постановление ФКЦБ РФ от 02.10.1997 №27 «Об утверждении положения о ведении реестра именных ценных бумаг»

Необходимо исходить из той презумпции, что направление подобного требования повлечет в последующем прекращение права собственности миноритарного акционера. Таким образом, крупный собственник, направляя требование как залогодателю - миноритарии, так и залогодержателю, выкупает у залогодателя обремененные акции по рыночной цене. Так как это сделка по отчуждению имущества, то на основании статьи 353 Гражданского кодекса РФ, право залога должно следовать за вещью, но, по общему правилу, отчуждение возможно только с согласия залогодержателя. Подобная норма совершенно невыгодна для крупного акционера, который подписывается под будущими убытками в результате обращения взыскания на ценные бумаги. Если, лицо приобрело более 95 процентов акций, то все миноритарии просто заложат свои акции в целях защиты их от принудительного выкупа. В данной норме идет речь о ценных бумагах, которые были в залоге, то есть речь идет в прошедшем времени. Возможно, законодатель имел в виду, что право залога прекращается выкупом, однако, в Гражданском кодексе РФ отсутствуют основания для подобного толкования (статья 352 Гражданского кодекса РФ). Если даже попытаться это обосновать, то в результате окажется, что права акционеров полностью нарушены тем, что залогодержатель досрочно потребует исполнения обеспеченных залогом обязательств.

Вызывают вопросы, предложенные законодателем последствия нарушения норм об обязательном предложении.

Согласно п. 1 ст. 84.2 Закона об АО до истечения срока принятия обязательного предложения лицо, направившее обязательное предложение, не вправе приобретать акции, в отношении которых сделано предложение, на условиях, отличных от условий обязательного предложения. Но такие сделки не могут признаваться недействительными, так как Закон указывает на иные последствия нарушения. Так, согласно ст. 84.3 Закона об АО в этом случае владелец акций вправе требовать от покупателя возмещения убытков.

Можно было бы предположить, что приобретение акций без направления в общество обязательного предложения влечет недействительность сделки. Однако из Закона это не следует. В этой связи интересно дело, рассмотренное в Арбитражном суде г. Москвы в 2007 году (Дело N А40-9606/07-125-37)⁶³.

Истец (Акционер 1) обратился с требованием о направлении ему обязательного предложения, в связи с тем, что Ответчик (Акционер 2) приобрел 49,7% всех акций Общества. Однако Акционер 2 в течение 35 дней продал часть акций третьему лицу, в результате чего его пакет стал менее 30% акций. Суд счел, что Закон не налагает на

⁶³ Лебедева Е., Турецкова Е., Таглина В. Глава XI.I. Анализ и оценка последствий. Акционерный вестник. №12, декабрь 2007, С.51

приобретателя ограничений по распоряжению акциями, так как есть единственное прямо предусмотренное последствие ненаправления предложения - ограничение по голосованию. Соответственно, Акционер 2 был вправе, не направив обязательного предложения, продать часть акций. А так как после продажи его пакет акций стал менее 30%, то обязанность по направлению обязательного предложения у него исчезла. Эту позицию суда поддержала и апелляционная инстанция.

Ранее сложившаяся практика применения ст. 80 Закона об АО, которая до изменений предусматривала обязанность по направлению предложения при приобретении пакета свыше 30% акций, единообразно склонялась к тому, что нельзя признавать сделки купли-продажи акций, заключенные при ненаправлении обязательного предложения, недействительными в силу ст.168 ГК РФ, так как существуют специальные последствия указанных нарушений, предусмотренные Законом об АО (Постановление ФАС Северо-Кавказского округа от 26.04.2005 г по Делу N Ф08-1450/2005).

Таким образом, приобретя с нарушением Закона крупный пакет акций, покупатель не ограничен Законом в праве их продать новому владельцу. Блокировка акций в этом случае Законом не предусмотрена. Чего боялись, то и случилось. Приобретенные с нарушением Закона акции (например, 51%) перепродаются лицу, которое, купив их, направляет в общество обязательное предложение. При этом неголосующий пакет (51% - 30% - 21%) сразу же станет голосующим. Если акции при этом будут смешаны с другими акциями (ранее принадлежавшими покупателю) и к тому же будут перепроданы нескольким аффилированным лицам, то даже в случае признания судом недействительной сделки по первичной скупке акций (что весьма сомнительно) их виндикация будет невозможной в силу отсутствия у акции идентифицирующих признаков (будет невозможно определить лицевой счет, на котором находятся акции).

Реализация процедуры выкупа акций при приобретении мажоритарным акционером 95% акций открытого общества содержит такие же проблемы.

Так, п. 3 ст. 84.7 Закона об АО предусматривает, что к уведомлению о праве требовать выкупа акций должна прилагаться банковская гарантия, и в случае неисполнения обязанности оплатить в срок выкупаемые ценные бумаги прежний владелец ценных бумаг вправе представить гаранту, выдавшему банковскую гарантию, требование об оплате выкупаемых ценных бумаг. Но каковы будут последствия для акционера, обладающего свыше 95% акций общества, если он не исполнит свою обязанность по направлению такого уведомления и (или) не оформит банковскую гарантию. Подобная обязанность владельца крупного пакета акций законодателем никак не корреспондируется с правовыми последствиями неисполнения этой обязанности.

Проблема также может возникнуть и в том случае, если владелец крупного пакета акций не исполнит свою обязанность об уведомлении миноритарных акционеров о возникновении у них права требовать выкупа ценных бумаг. Конечно, такой миноритарий вправе будет обратиться с иском в суд о выкупе принадлежащих ему акций. Однако даже при принятии арбитражным судом решения в пользу акционера у последнего сразу возникнут проблемы с исполнением решения суда из-за неурегулированности данного вопроса в ФЗ №119-ФЗ «Об исполнительном производстве». Неясно как судебные приставы-исполнители на деле будут обязывать владельца крупного пакета акций исполнить обязательство о выкупе акций, кто должен сформулировать условия договора и т.п.

Иных рычагов воздействия за исключением кодекса об административных правонарушениях (предполагающего за нарушение прав приобретения достаточно символический штраф) нет. Максимальный штраф для юридического лица — 500 тысяч рублей. А это для акционеров, делающих обязательное предложение на миллиарды долларов, капля в море: можно вообще ничего не соблюдать — заплатил штраф и делай что хочешь. Механизм государственного контроля необходимо менять. Иначе тот, кто хочет выполнить все требования закона, будет и дальше находиться в менее привилегированном положении, чем те, кто его попросту игнорирует.

Приходится констатировать, что сегодня исполнение норм о добровольном и обязательном предложении, во многом зависит от доброй воли акционера, а нормы Закона об АО, в силу отсутствия санкций за нарушение требований об обязательном предложении - декларативны и малоэффективны.

Дискуссионным остается вопрос: пропадает ли обязанность у акционера направлять обязательное предложение в случае, если он по тем или иным причинам (либо в течение 35-дневного предусмотренного законом срока, либо после него) его не направил, но продал какую-то часть или весь пакет акций, в результате чего оказался с 30%? Если читать закон формально, то эта обязанность остается.

С определенными проблемами столкнутся миноритарные акционеры при реализации процедуры выкупа акций по требованию миноритарных акционеров.

Согласно ст. 84.7 Закона об АО обязанность выкупить ценные бумаги миноритариев возникает не у каждого владельца более 95 % голосующих акций общества, а только у лица, которое стало владельцем более 95 % общего количества акций открытого общества, указанных в п. 1 ст. 84.1 (с учетом акций, принадлежащих его аффилированным лицам) в результате добровольного предложения о приобретении всех ценных бумаг

открытого общества, предусмотренных п. 1 ст. 84.2 Закона об АО, или обязательного предложения.

Получается, что мажоритарий будет иметь возможность уклониться от этой обязанности, приобретая свой пакет иным образом (не по результатам публичной оферты).

Происхождение этого ограничения, как это ни странно, скрывается в статье 84.8 Закона об АО, которая устанавливает право мажоритария осуществить выкуп акций уже по своему требованию. Одной из главных задач, которая стояла перед законодателем, являлось определение справедливой цены выкупа. По идее закона такая цена должна формироваться в результате реализации процедуры публичного предложения. Иными словами, если мажоритарий смог купить свой пакет у лиц, которые могли свободно принимать решение о продаже или об оставлении ценных бумаг у себя, значит им была фактически предложена справедливая цена покупки. Поэтому статья 84.8 и предполагает учет цены приобретения ценных бумаг по публичному предложению при определении цены выкупа.

Отсюда следует вывод, что норма ст. 84.7 Закона об АО обеспечивает интересы миноритарных акционеров в меньшей степени, чем процедуры обязательного предложения. Поэтому, получая обязательное предложение после преодоления преобладающим акционером порога в 75% голосующих акций, миноритария следует четко представлять себе последствия отказа от его принятия в виде потенциальной невозможности потребовать выкупа при преодолении 95%-ного порога.

В соответствии с п. 4 ст. 84.7 Закона об АО при направлении мажоритарному акционеру требования о выкупе ценных бумаг их владелец должен приложить документы, подтверждающие списание ценных бумаг с лицевого счета (счета депо) владельца для последующего зачисления их на лицевой счет (счет депо) преобладающего акционера. Это означает, что еще до направления требования миноритарный владелец должен представить держателю реестра акционеров распоряжение о передаче ценных бумаг мажоритарному акционеру и получить уведомление о том, что операция держателем реестра акционеров проведена. Одновременно в п. 5 ст. 84.7 указано, что оплата ценных бумаг осуществляется в течение 15 дней с даты получения мажоритарием требования о выкупе ценных бумаг и указанных выше документов.

Анализ статьи позволяет сделать вывод о том, что указанные нормы следует рассматривать только во взаимосвязи с абзацем первым п. 8, который устанавливает последствия неисполнения мажоритарием обязанности направить уведомление о наличии права требовать выкупа. Когда мажоритарий не исполняет требования направить

уведомление о наличии права требовать выкупа, а соответственно и не обеспечивает свои обязательства банковской гарантией, с одной стороны, несправедливо требовать от миноритария предварительной передачи своего имущества. С другой стороны, если он действительно намерен продать свои ценные бумаги, то он должен все-таки подать регистратору передаточное распоряжение, которое, однако, не должно исполняться до момента оплаты. Именно в этом случае с тем, чтобы не провоцировать злоупотребления, операции по счету миноритария блокируются до момента оплаты ценных бумаг и представления держателю реестра владельцев ценных бумаг соответствующих документов об оплате.

Возникают и проблемы самостоятельного предъявления миноритарием требования о выкупе ценных бумаг. Если мажоритарий, удовлетворяющий требованиям п. 1 ст. 84.7 Закона об АО, не направляет остальным владельцам ценных бумаг уведомление о праве требовать выкупа, закон гласит, что владелец ценных бумаг, подлежащих выкупу, вправе предъявить требование об их выкупе с приложением копии поданного регистратору передаточного распоряжения. При этом, как было указано ранее, регистратор должен осуществить блокирование операций по счету владельца ценных бумаг. Однако могут возникнуть затруднения в связи с доказыванием наличия оснований для блокирования лицевого счета. Действительно, регистратором должны быть установлены следующие факты:

- преобладающий акционер приобрел более 95 % голосующих акций (с учетом акций принадлежащих его аффилированным лицам);
- приобретение указанного пакета акций было осуществлено на основании публичного предложения;
- преобладающий акционер не направил уведомление о праве требовать выкупа.

Поведение регистратора при поступлении к нему передаточного распоряжения от миноритарного владельца ценных бумаг, будет ли он исполнять распоряжение или заблокирует операции по лицевому счету, в значительной мере зависит от того, пожелает ли регистратор установить необходимые обстоятельства или нет. Представляется, что решение о блокировании может быть принято регистратором только при идеальном совпадении всех условий.

Даже если удастся убедить регистратора в том, что имеет место именно ситуация, указанная в п. 8 ст. 84.7 Закона об АО, и что должно осуществляться блокирование операций, этим злостью инициативного миноритария не ограничиваются. Как было указано, блокирование операций прекращается с момента оплаты ценных бумаг и представления держателю реестра владельцев ценных бумаг документов об оплате

выкупаемых ценных бумаг. Если в отношении первого события (срока оплаты) ясность более-менее имеется, то в отношении того, в какой срок должны быть представлены документы регистратору, закон хранит молчание, что вызывает вопросы.

Если ценные бумаги не были оплачены (а такой исход весьма вероятен, учитывая, что мажоритарий не направил уведомление о праве требовать выкупа), то, сколько должен ждать регистратор прежде чем снять блокирование? Как миноритарию доказывать отрицательный факт — неоплату акций мажоритарием — для того, чтобы получить вновь возможность распоряжаться ценными бумагами? Положение № 06-74/пз-н ФСФР «вынужденно» расширительно толкует Закон об АО и указывает, что прекращение блокирования всех операций по лицевому счету владельца ценных бумаг производится, в том числе по распоряжению владельца ценных бумаг не ранее, чем по истечении 15 дней со дня получения мажоритарным акционером требования о выкупе ценных бумаг (если до этого момента регистратором не было получено документов, подтверждающих оплату выкупаемых ценных бумаг). К такому распоряжению должны быть приложены копии документов, подтверждающих дату получения преобладающим акционером требования владельца ценных бумаг либо возврат оператором почтовой связи заказного письма — требования с сообщением об отказе от его получения или по причине отсутствия указанного лица по почтовому адресу. Благодаря этому миноритарий сохраняет возможность получить свои ценные бумаги сравнительно безболезненным способом.

Таким образом, можно сделать вывод, что практически положения главы XI. 1 Закона об АО не предусматривают никаких специальных механизмов, гарантирующих реализацию миноритарными владельцами ценных бумаг права требовать выкупа согласно ст. 84.7. Положения об обеспечении обязательства по оплате банковской гарантией, о порядке определения цены применяются только в случае, если мажоритарий сам выразил готовность выкупить ценные бумаги, направив уведомление. Если он этого не сделает, то закон не предусматривает для него каких-либо побудительных мотивов (как это имеет место при ненаправлении обязательного предложения). Предусмотрев возможность инициации процедуры выкупа самим миноритарием, закон вместе с тем сделал ее очень труднореализуемой по целому ряду причин, часть из которых была указана выше. Фактически у миноритария есть только возможность обратиться в суд с требованием об обязанности выкупить акции или о взыскании их стоимости (если ценные бумаги уже были переданы мажоритария).

Одним из самых спорных понятий сегодня является понятие аффилированных лиц. В первоначальную редакцию главы XI.1. законодателем были внесены изменения, в результате чего положения данной главы касаются случая, когда группа лиц стала

владельцем более 30% акций акционерного общества не в результате приобретения какого-то количества акций общества, а в силу того, что она стала группой лиц, у которой оказалось более 30% акций.

Сегодня обязанность по направлению обязательного предложения возникает не только в связи с приобретением акций АО. Оно может возникнуть и в связи с приобретением акций каких-то иных АО, в результате чего возникает аффилированность и появляется 30-процентный пакет, принадлежащий аффилированным лицам. Попытка внести соответствующие изменения в закон натолкнулось на заявление законодателей о том, что тогда уже нужно написать исчерпывающий перечень случаев возникновения такой обязанности. Но жизнь преподносит огромное количество различных вариантов возникновения аффилированности. Отсюда и появилась общая фраза, говорящая о том, что «лицо узнало или должно было узнать, что оно совместно с аффилированными лицами стало владельцем (в дано случае не приобрело) более 30% акций АО». Самая распространенная схема, таким образом, была закрыта: не акционер приобретал 30% акций АО, а некое юридическое лицо, которое и владело этим пакетом акций.

Сегодня закон о конкуренции не относит супругов, братьев, сестер и всех остальных родственников к аффилированным лицам в том случае, если человек не занимается предпринимательской деятельностью. Но суть в том, что приобретая и продавая акции, довольно сложно доказать предпринимательская это деятельность или нет. Центральный банк, имеющий собственные инструкции по порядку представления информации об аффилированных лицах кредитных организаций, требует раскрытия информации, в том числе о членах семьи — лицах, входящих в органы управления кредитной организации.

Список источников и литературы:

1. Зорин А. Принудительный выкуп акций «глазами» контролирующего органа. Анализ практики.// Акционерный вестник. 2008. №1-2.
2. Постановление ФКЦБ РФ от 02.10.1997 г. № 27 «Об утверждении положения о ведении реестра именных ценных бумаг».
3. Лебедева Е., Турецкова Е., Таглина В. Глава XI.I. Анализ и оценка последствий. Акционерный вестник. №12, декабрь 2007, С.51.

АННОТАЦИИ СТАТЕЙ

Бочкова С.В. Принципы разработки финансового механизма устойчивости предприятий лесной промышленности

В статье рассмотрены основные принципы разработки финансового механизма устойчивости предприятий лесной промышленности, представляющего собой систему управления финансами предприятий, направленную на реализацию их долгосрочных финансовых целей с учетом специфики отрасли и являющегося эффективным управленческим инструментом.

Вишняков А.А. Прямое участие российского государства в процессе венчурного инвестирования: реалии и перспективы

В статье рассматриваются механизмы прямого государственного участия в процессе развития венчурного инвестирования инновационной деятельности в современной России. Особое внимание автор уделяет вопросам создания государственных корпораций, призванных стимулировать инвестиционные процессы в сфере высоких технологий.

Гаджиев Ю.А. Зарубежные новые теории регионального роста и развития

В статье рассмотрены и систематизированы основные модели новых теорий регионального роста. раскрыто их содержание, определены основные, в особенности пространственные факторы роста и развития, сильные и слабые стороны этих теорий с позиции их адекватности реалиям российской действительности.

Иваницкая И.И. Проблемы в сфере регулирования отношений собственности в современной России

В статье рассматриваются процессы формирования отношений собственности в России, анализируется их современное состояние, выявляются проблемы ее государственного правового регулирования. Ведь именно через отношения собственности устанавливаются «правила игры» в рыночной экономике, осуществляется исходная регламентация взаимоотношений хозяйствующих субъектов, формируется макроэкономическая стабильность. Информация о степени зрелости отношений собственности важна для всего общества, которое соотносит их развитие с национальными, групповыми и индивидуальными интересами, судит об общественной системе и о государственной политике.

Ищенко С.М. Стратегическая реструктуризация компаний в форме слияний и поглощений

В статье рассмотрены актуальные вопросы, связанные с реструктуризацией компаний в форме слияний и поглощений. Описаны сущность, виды и основные характеристики сделок по слиянию (поглощению) компаний и их влияние на стоимость бизнеса. Автор доказывает, что вид сделки слияния (поглощения) влияет на ее исход и дальнейшие перспективы развития компаний.

Лаженцев В.Н. Актуальные проблемы Севера (теория и рекомендации)

В статье рассматриваются актуальные проблемы Севера России, предлагаются рекомендации для их решения. Автор отмечает, что структура северности находит отражение в таких управленческих вызовах, как северное удорожание, недостаточная освоенность, низкая инновационность, сырьевая специализация и неэквивалентность обмена, экстерриториальное поведение ресурсных корпораций, рентодеформированный экономический механизм, традиционное жизнеобеспечение и этнокультурные приоритеты. Управленческие ответы заключаются в разработке методов регионального управления, к которым относятся диагностика ситуации, программирование, географическая экспертиза, рентная политика, контрактные отношения, межрегиональная интеграция, самоуправление коренных народов.

Плесовский П.А. Основные пути дальнейшего совершенствования рынка медицинских услуг в Российской Федерации

В статье рассматриваются основные пути совершенствования рынка медицинских услуг в РФ. Показана актуальность вопроса эффективной организации охраны здоровья, особенности процессов реформирования системы отечественного здравоохранения. Обозначены основные экономические проблемы здравоохранения России. Говорится о необходимости оптимального сочетания рыночных и нерыночных начал в деятельности системы здравоохранения, при обязательном государственном регулировании рынка медицинских услуг.

Шихвердиев А.П., Усачев А.Н. О проблемных аспектах реализации механизмов «поглощения» и «вытеснения» в практике российского корпоративного управления

В статье рассматриваются проблемные аспекты введенных в российское законодательство механизмов «поглощения» и «вытеснения». По мнению авторов, данные механизмы будут использоваться на практике, прежде всего, в деятельности холдинговых структур. Реализация введенных механизмов может стать причиной обострения корпоративных конфликтов в российских холдинговых структурах. Авторы анализируют проблемы, с которыми столкнутся как мажоритарные акционеры, так и миноритарные акционеры холдинговых структур и вносит предложения по совершенствованию механизмов «поглощения» и «вытеснения».

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ

Бочкова С.В. – ГОУ ВПО «Сыктывкарский государственный университет», зав. кафедрой бухгалтерского учета и аудита; к.э.н., доцент; г. Сыктывкар, ул. Старовского, 55; тел.(8-212) 43-74-06/

Вишняков А.А. – ГОУ ВПО «Сыктывкарский государственный университет», доцент кафедры экономической теории и корпоративного управления, к.э.н.; г. Сыктывкар, ул. Старовского, 55; тел. (8-212) 32-26-29

Гаджиев Ю.А. – Коми научный центр Уральского отделения Российской академии наук; к.э.н., зав. лабораторией Института социально-экономических и энергетических проблем Севера; г. Сыктывкар, ул. Коммунистическая; тел. (8-212) 44-06-84.

Иваницкая И.И. – ГОУ ВПО «Сыктывкарский лесной институт»; к.э.н., доцент, заведующая кафедрой менеджмента и маркетинга; г. Сыктывкар, ул. Ленина; тел. (8-212) 21-48-12

Ищенко С.М. – ГОУ ВПО «Сыктывкарский государственный университет»; эксперт Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета; г. Сыктывкар, ул. Старовского, 55; тел. (8-212) 32-26-29.

Лаженцев В.Н. – Институт социально-экономических и энергетических проблем Севера Коми научного центра Уральского отделения Российской академии наук; директор Института; член-корреспондент РАН; г. Сыктывкар, ул. Коммунистическая, 26; тел. (8-212) 24-42-67; (8-212) 24-53-28.

Наймушин М.Е. - АОУ ВПО "Коми республиканская академия государственной службы и управления", к.и.н., профессор кафедры истории и теории государства и права; г. Сыктывкар, ул. Коммунистическая, 11. тел. (8-212) 24-40-59.

Плесовский П.А. – ГУ РК «Коми республиканская больница»; заведующий приемным отделением; г. Сыктывкар; тел. 8912-867-33-68-76.

Усачев А.Н. – ООО «ЛУКОЙЛ-Коми»; начальник отдела по управлению вложениями в дочерние и зависимые общества; г. Усинск; тел. 8912-866-16-02.

Шихвердиев А.П. – ГОУ ВПО «Сыктывкарский государственный университет»; д.э.н., профессор, академик РАЕН, заведующий кафедрой экономической теории и корпоративного управления, член Российского сообщества корпоративных директоров; г. Сыктывкар, ул. Старовского, 55, каб. 305; тел. (8212) 43-48-49, (8212) 32-26-29.

УСЛОВИЯ ПРИЕМА И РЕЦЕНЗИРОВАНИЯ СТАТЕЙ

Порядок приема статей

Для публикации авторской статьи, рецензии или комментария к уже опубликованной в Вестнике статье автор (авторы) должны представить в редакцию следующие:

1. Заявление о публикации статьи;
2. Рецензия на статью доктора наук, чья научная специальность или перечень научных работ соответствуют научной направленности статьи или отзыв профильной кафедры Высшего учебного заведения;
3. Направление от организации, в которой выполнялась работа (рекомендуется);
4. Вариант статьи на бумажном носителе, подписанный автором (авторами) на обороте последней страницы;
5. Файл с текстом статьи или рецензией (комментарием) к ранее опубликованной в журнале статье.

Документы по пунктам 1-4 представляются в редакцию в бумажной и электронной форме.

Бумажные версии представляются в редакцию обычной почтой по адресу: 167000, Республика Коми, г.Сыктывкар, ул. Старовского, 55. Сыктывкарский государственный университет, Редакция Вестника Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета или лично автором по тому же адресу каб. № 305.

Электронные копии документов 1-3, 5 направляются в редакцию Вестника по электронной почте по адресу koet@syktsu.ru

Файл с текстом статьи или рецензии (комментария) пересылается по электронной почте по адресу koet@syktsu.ru или передается в редакцию Вестника на дискете. Редакция не работает с авторами, представившими только бумажные варианты текстов статей.

Публикация статей осуществляется только после получения редакцией Вестника бумажных вариантов документов 1-4.

Редакция Вестника обращается к авторам с настоятельной просьбой сообщать реальные контактные данные, позволяющие редакции оперативно передавать им необходимую информацию, что позволит избежать задержек при публикации представляемых материалов.

Направление от организации, в которой выполнялась работа, оформляется на бланке организации, который содержит необходимые реквизиты.

РЕДКОЛЛЕГИЯ ОСТАВЛЯЕТ ЗА СОБОЙ ПРАВО ОТКЛОНИТЬ МАТЕРИАЛЫ, НЕ СООТВЕТСТВУЮЩИЕ ТЕМАТИКЕ ВЕСТНИКА

Редакция предупреждает, что присланные материалы будут опубликованы в авторской редакции и не гарантирует публикацию статей, не соответствующих профилю Вестника или оформленных с нарушением требований (см. требования к оформлению).

Требования к оформлению представляемых материалов

Материал предоставляется в двух вариантах:

1). Распечатанным в режиме качественной печати. Страницы пронумерованы, скреплены. Материал подписывается всеми авторами.

2). В электронном виде в текстовом редакторе Microsoft Word. Имя файла определяется по фамилии первого автора: фамилия.doc. Объем материала – от 4 до 16 полных страниц формата А4 (примерно 8-32 тыс. знаков). Поля: верхнее и нижнее по 20 мм., слева 30 мм., справа 15 мм. Шрифт – Times New Roman, размер кегля 12 пунктов. Межстрочный интервал – полуторный.

Объем статей для раздела «Письма в редакцию» - до 5 полных страниц.

Тематика статей должна соответствовать основным направлениям деятельности Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета: корпоративное право; корпоративное управление; финансовый менеджмент; международный менеджмент; маркетинг; инвестиции; инновации; венчурное инвестирование; контроллинг; отношения собственности; государственное регулирование рыночной экономики; государственное и муниципальное управление; рынок ценных бумаг; социальная ответственность бизнеса; развитие малого и среднего предпринимательства.

Название статьи печатается заглавными буквами, шрифт жирный. Ниже, через один интервал, строчными буквами - фамилия и инициалы автора (ов). Далее, через один интервал, следует текст.

Таблицы и рисунки встраиваются в текст статьи. При этом таблицы должны иметь заголовок, размещаемый над табличным полем, а рисунки – подрисуночные подписи. При использовании в статье нескольких таблиц или рисунков их нумерация обязательна.

Ссылки оформляются в виде сносок внизу каждой страницы.

В конце статьи может содержаться библиографический список использованных источников, нормативно-правовых актов и литературы.

К статье должны прилагаться краткая аннотация статьи объемом до одной третьей части страницы и сведения об авторе (авторах) статьи.

К статье могут прилагаться перевод заглавия, фамилии и инициалов авторов, а также краткая аннотация статьи на английском языке.

Статьи подлежат обязательному рецензированию по параметрам актуальности, научной новизны, теоретической и практической значимости и стилистики. Редакция не несет ответственности за содержание авторских материалов. Рукописи авторам не возвращаются.

После заголовка и перечня авторов может следовать реферат статьи на английском языке. Объем реферата не должен превышать 500 знаков.

Статья должна быть сверстана в виде единого целого, так чтобы была возможна распечатка файла статьи в удобочитаемом виде.

В том случае, если публикуется и английский вариант статьи, на него распространяются те же правила, что и для русскоязычного варианта, но текст английского варианта не содержит реферата статьи.

Сведения для авторов

Вестник принимает для публикации краткие отзывы или дискуссионные замечания по ранее опубликованным статьям. Эти отзывы или замечания размещаются в Вестнике сразу же за основной статьей или же ее английским переводом, если он есть. Для публикации отзывов или замечаний рекомендации не требуются, но объем распечатки каждой такой публикации не должен превышать 2 страниц формата А4 при выполнении технических требований, предъявляемых к статьям.

Внесение авторских дополнений и изменений в текст статьи после ее публикации не допускается, но они могут на общих основаниях направить дополнительные замечания к собственной статье, вопрос о публикации которых рассматривается редколлегией в общем порядке.

Авторы статей несут всю полноту ответственности за содержание статей и за сам факт их публикации. Редакция Вестника не несет никакой ответственности перед авторами и/или третьими лицами и организациями за возможный ущерб, вызванный публикацией статьи. Редакция вправе изъять уже опубликованную статью, если выяснится, что в процессе публикации статьи были нарушены чьи-либо права или же

общепринятые нормы научной этики. О факте изъятия статьи редакция сообщает автору, который представил статью, рецензенту, а также организации, где работа выполнялась.

Публикация статьи в Вестнике не исключает последующей ее публикации в других журналах на бумажном носителе. Если такая публикация производится без каких-либо изменений, то приводится ссылка на Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета, как на первоисточник.

Вестник не принимает к публикации статьи, опубликованные ранее в других журналах или научных изданиях.

Допускается распространение по электронным сетям любых статей из Вестника или выдержек из них, но при таком распространении обязательно приводится ссылка на первоисточник.

Условия рецензирования статей

Уважаемый рецензент!

Давая рецензию для статьи, направляемой в электронный Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета, Вы подтверждаете, что по Вашему мнению данная статья заслуживает (или не заслуживает) публикации. Объем рецензии всецело определяется Вашими предпочтениями в этой области, но мы надеемся, что независимо от объема она будет содержать в себе всю необходимую и объективную информацию.

Редколлегия гарантирует, что Ваше имя и сам факт Вашей рекомендации не станут достоянием гласности.

В том случае, если на рецензируемую статью впоследствии придут те или иные замечания или комментарии, по Вашему желанию Вы будете извещены об этом.

В соответствии с концепцией издания нашего Вестника Вы можете рекомендовать для публикации в нем не более 3-х статей в течение календарного года.

Редакция будет благодарна, если Вы направите свои замечания и предложения, касающиеся организации работы нашего Вестника по следующему адресу электронной почты: koet@syktsu.ru

Редакция Вестника Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета искренне благодарит Вас за сотрудничество.