

НЕКОТОРЫЕ ОСОБЕННОСТИ ПОЛИТИКИ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ В РАСПРЕДЕЛЕНИИ ДОХОДОВ И ИСПОЛЬЗОВАНИИ КРЕДИТНЫХ РЕСУРСОВ

Академик Н.Я. Петраков, директор ИПР РАН

Политика распределения доходов акционерных компаний является весьма важным индикатором, по которому можно определить реальные (а не декларируемые) мотивы экономического поведения этих компаний. Особенно это относится к крупным акционерным компаниям, представляющим каркас всей хозяйственной системы России. В последние годы наблюдаются весьма тревожные симптомы в распределении прибыли ведущих энергетических компаний. Прежде всего, бросается в глаза скачкообразный рост выплат в форме дивидендов. На выплату дивидендов направляются от сорока до ста процентов чистой прибыли за вычетом налогов.

По итогам 2003 года общая сумма выплаченных дивидендов составила 6,5 миллиардов долларов. Для сравнения напомним, что в преддефолтном 1997 году размер дивидендов составлял около одного миллиарда долларов, в 2001 году – 3,2 миллиарда, в 2002 году – 4,5 миллиардов долларов. Таким образом, размер выплат дивидендов за два последних года удвоился. Некоторые аналитики положительно относятся к этим тенденциям. Они считают, что рост дивидендов отражает укрепление прав собственности владельцев акций. Раньше менеджеры списывали прибыли на дочерние фирмы или иными способами укрывали прибыли компаний, а теперь наступил период «прозрачности» работы менеджмента, что пошло на пользу владельцам акций. В какой-то мере этот аргумент справедлив. Но он работает лишь на локальном уровне в отношении ограниченного числа акционерных обществ. Столь масштабные изменения в размерах выплат дивидендов говорят о том, что имеет место кардинальный пересмотр политики распределения доходов акционерных компаний. Суть этого пересмотра становится очевидной, если сопоставить приведенные выше цифры со степенью инвестиционной активности акционерных компаний. Даже самые успешные из них ограничивались темпами роста инвестиций в основной капитал за счет прибыли не превышающими 8-11 процентов в год. Таким образом, благоприятная для сырьевых отраслей конъюнктура мирового рынка используется российскими акционерными компаниями отнюдь не для эффективной модернизации научно-технического потенциала, обновления основного капитала. Главное в нынешней стратегии акционерных обществ – перевести максимально возможную долю экспортной выручки на счета акционеров и, прежде всего, физических лиц. Именно к такому развитию событий подталкивают и те налоговые льготы, которые действуют в отношении владельцев акций. Дивиденды, выплачиваемые физическим лицам, облагаются налогом по ставке 6 процентов. С 1 января 2005 года эта ставка повышается до 9 процентов, но она все равно останется существенно ниже 13-ти процентной ставки, которая распространяется на личные доходы всех остальных работающих граждан. Между прочим, руководство Минфина РФ считает, что олигархи выплачивают себе заработную плату через дивиденды, экономя на подоходном налоге.

Дивидендная политика российских компаний нашла отражение в нижеприводимой таблице.

Таблица 1

Выплата дивидендов российскими компаниями в 2003 году

<u>Компании</u>	<u>Сумма выплат за 2003 год,</u> <u>млн. руб.</u>	<u>2003 год к 2002 году,</u> <u>в %%</u>
1	2	3
ЮКОС	59727,7	+170,5
Сибнефть	37456,3	+9,4
Лукойл	20413,5	+23,1
Газпром	16334,7	+72,5
ГМК «Норильский никель»	9005,4	+94,3
Сургутнефтегаз	6234,0	+231,1
Ростелеком	1429,8	+102,6
АвтоВАЗ	631,6	+187,3
Оргсинтез (Казань)	476,2	+476,8
Сахалинморнефтегаз	451,0	+254,2
Алтайэнерго	84,8	+575,9
Нижновэнерго	34,4	+874,0

Приведенные в таблице данные требуют некоторых комментариев (хотя красноречивы и сами по себе). Прежде всего, бросается в глаза активность компаний в увеличении выплат своим акционерам. Выплаты по сравнению с 2002 годом удваиваются, утраиваются, а кое-где зашкаливают за 5 и даже 8 раз. Особую любовь к своим акционерам проявляют некоторые региональные дочерние компании РАО «ЕЭС России». И это на фоне постоянных заявлений руководства федерального центра ЕЭС России об острой нехватке инвестиционных ресурсов, потребность в которых оценивается в 25 миллиардов долларов в течение 5-ти лет.

Весьма странно ведет себя государство по отношению к известной частной нефтяной компании ЮКОС. Налоговые органы страны выставили компании судебные иски на огромные суммы. Они считают, что прибыль компании существенно завышена путем применения «серых» схем ухода от налогов, а также в результате прямых нарушений налогового законодательства. Процесс предъявления налоговых претензий к ЮКОСу продолжается. Однако государственные органы совершенно не препятствуют компании выплатить своим акционерам дивиденды в размере двух миллиардов долларов из прибыли 2003, само существование которой ставится под сомнение. Знает ли в правительстве левая рука, что делает правая?

Не менее странным с экономической точки зрения выглядит резкий (на 187,3 процента) рост выплат дивидендов владельцам акций АвтоВАЗа. Этот автомобильный гигант уже много лет находится в тяжелейшем кризисе. Его продукция не соответствует мировым стандартам; его конкурентоспособность на внутреннем рынке искусственно поддерживается государством путем введения высоких таможенных пошлин на иномарки; руководители АвтоВАЗа постоянно требуют вливания бюджетных средств на нужды реконструкции волжского завода. И при этом совет директоров компании и общее собрание акционеров принимают решение перекачать в свои карманы более 630

миллионов рублей. Для сравнения можно сказать, что в значительной мере критической ситуации компания «Дженерал Моторс» активно обсуждает вопрос о закрытии принадлежащих ей заводов «Опель» в Германии. Кризис «Опеля» в значительной степени спровоцирован политикой России, искусственно ограничившей доступ высококачественных немецких машин на свой рынок. В итоге национальные товаропотребители в России лишаются возможности приобрести высококачественные и безопасные автомобили, а национальные товаропроизводители спокойно делят между собой дополнительные дивиденды, вычитая их из инвестиционных программ.

Таким образом, в последние годы четко прослеживается тенденция к широкому использованию системы выплат дивидендов для перераспределения доходов акционерных компаний из сферы инвестиционных вложений в основной капитал этих компаний в сферу пополнения личных банковских счетов физических лиц – владельцев части акций этих компаний. Такая политика полностью находится в рамках существующего правового поля. Более того, она имеет перспективу развития, поскольку экономический блок российского правительства твердо стоит на позиции форсированного «ухода государства из экономики», что, в частности, выражается в планах быстрой распродажи пакетов акций, все еще принадлежащих государству.

На примере поведения акционерных компаний мы убеждаемся, что в российских условиях частный собственник отнюдь не всегда эффективный собственник, поскольку для него не созданы стимулы для инвестирования прибыли в стратегическое развитие компании, но зато сохраняется естественный интерес и законодательные возможности быстрого перевода корпоративных доходов в личную собственность.

Аналогичные возможности создаются для российских частных компаний и при использовании заемных средств, а не только получаемой прибыли. Реализуя программу разгосударствления, российские реформаторы явно поторопились с разрешением создавать общества с ограниченной ответственностью (ООО). Эта форма соответствует более цивилизованному этапу развития рыночных отношений, чем тот, который насаждался в России в середине девяностых годов прошлого века. Морально-юридическая основа ООО состоит в том, что предприниматель материально не отвечает за результаты хозяйственной деятельности личным имуществом. Такая «гуманизация» капиталистических отношений предполагает высокую степень личной ответственности и самоконтроля собственников предприятий и организаций, поскольку несет скрытую возможность для злоупотреблений при получении так называемых несвязанных кредитов.

Ярким примером таких злоупотреблений является кредитная история медиа-холдинга «Мост». Известно, что после президентской избирательной компании «Медиа-Мост» получил от государственных структур довольно крупные кредиты на развитие телеканала НТВ и другие средства массовой информации. Размер и источники этих кредитов представлены в таблице 2.

Таблица 2

Коммерческие долги структур «Медиа-Моста»

Должник	Кредитор	Сумма, млн. долларов	Срок погашения
ЗАО «Медиа-Мост»	ОАО «Газпром»	211,6	Март 2002 г.
ОАО «Телекомпания НТВ»	Газпромбанк	40	Ноябрь 2000 г.
ЗАО «Медиа-Мост»	CSFB (под гарантии Газпрома)	262	Июль 2001 г.
ЗАО «Медиа-Мост»	Москомзайм	223	Февраль 2003 г.
ЗАО «Медиа-Мост»	Внешторгбанк	40	Май 2003 г.
ЗАО «Бонум-1»	Эксимбанк (кредитор по договорам займа – Минфин РФ)	123,7	До 2009 г.
Долги, обеспеченные государственными обязательствами*			
ЗАО «Медиа-Мост»	Сбербанк РФ	51,4	Май 2003 г.
ЗАО «НТВ-плюс»	Сбербанк РФ	19,3	Май 2003 г.
ЗАО «Бонум-1»	Сбербанк РФ	55,4	Май 2003 г.
ЗАО «НТВ-Мир кино»	Сбербанк РФ	18,0	Май 2003 г.
ЗАО «Мир кино Октябрь»	Сбербанк РФ	52	Май 2003 г.

*Размер гособязательств по перечисленным кредитам 222 млн. долларов. При погашении обязательств в апреле 2003 г. структуры «Медиа-Моста» получают в общей сложности 72,3 млн. долларов.

Совокупные долги «Медиа-Моста» коммерческим организациям превысили 900 миллионов долларов, а Сбербанку РФ – 149 миллионов долларов. Эти кредиты в первую очередь были использованы на приобретение и строительство элитных коттеджей и вилл в престижном Подмосковье, Испании, покупку квартир для руководящего ядра холдинга. Не забыли и среднее звено: более 135 миллионов рублей было выделено на приобретение квартир для служащих «Медиа-Моста». Резко (в 10-15 раз по сравнению с другими каналами) выросли заработки телекомментаторов, телеведущих (даже второстепенных для канала программ, например, спортивных), мгновенно разросся административный и обслуживающий персонал.

Справедливости ради, можно отметить, что, конечно, выделялись средства на развитие информационной сети, созданию корпунктов как в России, так в ближнем и дальнем зарубежье, на приобретение современной аппаратуры. Но в целом бизнес в исполнении «Медиа-Моста» оказался мало успешным, а проще говоря, просто убыточным. Холдинг так и не разработал четкой программы выхода на рентабельную работу с целью погашения долгов и обеспечения стратегической финансовой независимости от государства (и это при огромных доходах от рекламы). Никто не хотел затягивать пояса ради обретения экономических прав на подлинную свободу слова. В результате при первом же столкновении с властью холдинг оказался в финансовом тупике.

Масштабная трансформация по сути государственных кредитов в личную собственность руководителей холдинга и небольшой группы его сотрудников привела к тому, что холдинг оказался неспособным выплатить хотя бы часть долга даже при условии реструктуризации последнего. Опись имущества обанкротившегося «Медиа-Моста» не дала удовлетворения и кредиторам из государственных структур: значительная часть выданных кредитов плавно перетекла уже в личную собственность теперь уже бывших руководителей холдинга. История «Медиа-Моста» всего лишь один одиозный и нашумевший пример. За ним стоят многочисленные случаи, когда создание обществ с ограниченной ответственностью порождает жесткие конфликты частных, корпоративных и государственных интересов.