

Обсуждение проблем новой приватизации может стать важным для понимания характера российской системы собственности и корпоративного контроля. Продажа десятка даже крупных компаний его не изменит. Нестойчивость прав собственности и рейдерство – не являются случайностью. И для формирования массовой акционерной собственности стоит обдумать отмену экзотического блокирующего пакета.

*Ключевые слова:* приватизация, корпоративный контроль, собственность

## Собственность и контроль – 20 лет спустя

Л.М. ГРИГОРЬЕВ, профессор НИУ-ВШЭ, Москва

Дебаты 2010–2011 гг. о характере будущих реформ в основном концентрируются вокруг наиболее очевидных проблем – экономический рост, бюджет, нефтяные цены, курс рубля; в социальной сфере – неравенство и коррупция. На этом фоне вопросы о собственности ушли на второй план. И тому есть несколько нетривиальных оснований. Частные собственники нервничают – любая дискуссия на эту тему способствует процессам перераспределения, огосударствлению. Любое обсуждение проблем собственности и корпоративного контроля в нашей стране небезопасно. Даже вопрос о коррупции с теоретической точки зрения носит намного более частный характер. А признание негативных итогов двадцатилетнего переходного периода могло бы поставить вопрос не об улучшении и «доработке», а о фундаментальных проблемах сложившихся институтов.

### Незащищен и нелегитимен

Российский «Капитализм-два», сформированный за 20 лет, готов защищать себя от попыток радикальных изменений извне или изнутри. Политическая и финансовая элиты сосуществуют в сложной конфликтной среде, при запутанных правилах игры, различии целей кланов и групп. Но их объединяет необходимость поддержания своего положения в обществе и контроля над ситуацией. В отличие от других общественных групп, у правящей элиты всегда два набора целей: позитивные программы и собственная устойчивость<sup>1</sup>. Посторонним трудно понять, что стоит за многими решениями

<sup>1</sup> Григорьев Л.М. Элиты и средний класс // SPERO. – 2010. – № 13.



элит: долгосрочный расчет или предотвращение угроз собственной устойчивости.

История двадцати транзиторных лет, приватизации, искусственных банкротств, огосударствления и бесконечного рейдерства – то частного, то чиновничьего – показывает, что трансформация собственности была центральным элементом перехода от плана к рынку. Разумеется, без либерализации нет рынка, а без поддержания макроэкономической стабильности рыночная экономика работает «со скрипом». Но именно институты собственности, корпоративного контроля (не управления), устойчивость прав собственности и конкурентная организация рынка образуют ту систему, которая определяет характер рыночной экономики. Можно было прийти к этому выводу в начале пути, но институционализм как ведущее направление современной теории еще не получил тогда своих Нобелевских премий.

Разумеется, в условиях неопределенности приходится полагаться на инстинкт реформаторов и советы знатоков. Но инстинкт толкал к спешке, а «знатоки» извне были больше макроэкономистами с неоклассической верой в самоформирование адекватных институтов рынка. Автор в 2005 г. утверждал: «Российская программа осталась единственным и уникальным зигзагом истории, у которого теперь невозможно найти авторов. В сущности проблема приватизации – это краткосрочное экстраординарное ослабление спецификации (старых) отношений при передаче новым собственникам с последующим ужесточением спецификации. При индивидуализированной приватизации многие факторы – условия передачи, цена, регуляторы, среда, конкуренция – удерживают собственников и менеджеров “в колее”. Если провести передачу прав владения вне адекватной среды и вне обязательств, то не видно способа сложить в разумные сроки те отношения корпоративного контроля, которые обеспечивают нормальное функционирование рынка»<sup>2</sup>. При официальном успехе в 1990-е годы программа оказалась «сиротой», и было очень трудно «...уйти от мистической единственности российского трансформационного процесса. Из-за близости всей истории

---

<sup>2</sup> Проблемы собственности: от перестройки до передела // Пути России: двадцать лет перемен. – М.: МВШСЭН, 2005.

российские и зарубежные исследователи часто склонны анализировать не выбор, который делался участниками, и компромиссы, на которые они шли, а свойства и последствия процесса как единственно возможного и как бы подаренного нам богиней истории»<sup>3</sup>.

На ранних стадиях реформ именно институтам собственности, утверждению прав собственности, их обеспечению и закреплению уделено было минимум внимания. Это было особенно опасно в стране, где институт частной собственности (в отличие от Центральной Европы) никогда не был достаточно прочен и традиционен. Предположения о саморазвитии институтов, естественно, реализовались, но не в смысле самостоятельного их развития и приближения к англо-саксонским (предпочтительно) или европейским типам и нормам. Они сформировались под неустойчивость среды, под отсутствие обязательств новых собственников, под низкую (и едва ли не снижающуюся) легитимность приобретения контроля и владения крупной собственностью.

### **На что повлияет бесконечный передел**

Практически постановка вопроса о приватизации в процессе обсуждения различных программ в 2011 г. имеет несколько сравнительно самостоятельных аспектов – все их рассмотреть в одной статье трудно. Мы остановимся на нескольких: влияет ли новая приватизация на отношения собственности в стране, особенности российского капитализма (крупная собственность), характер корпоративного контроля и на что он влияет, воздействие на развитие финансового центра; выскажем, наконец, несколько соображений по практической реализации программы приватизации крупных предприятий.

Таблица 1 показывает, что доля частной собственности в России несколько меньше по сравнению с соседями и снижается в последние годы. В целом наличие секторов экономики со значительным присутствием государства в первые годы перехода от 70-летнего господства государственной экономики (и 60 лет планирования и коллективизации) не должно вызывать больших проблем. В России это может быть объяснено ее

---

<sup>3</sup> Проблемы собственности: от перестройки до передела // Пути России: двадцать лет перемен. – М.: МВШСЭН, 2005.

**Таблица 1. Доля частной собственности в транзитивных странах, 2000 – 2009 гг., %**

Страна	2000	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Венгрия	80	80	80	80	80	80	80
Польша	70	75	75	75	75	75	75
Словакия	80	80	80	80	80	80	80
Эстония	75	80	80	80	80	80	80
Латвия	65	70	70	70	70	70	70
Литва	70	75	75	75	75	75	75
Болгария	70	75	75	75	75	75	75
Румыния	60	70	70	70	70	70	70
Россия	70	70	65	65	65	65	65
Украина	60	65	65	65	65	65	60

**Источник:** European Bank for Reconstruction and Development. Transition Reports.

большим ОПК, рядом инфраструктурных отраслей, которые и в ЕС были приватизированы последними. Многие сложные технологические комплексы, переданные в случайные руки почти даром, просто выпали из производства, специфические производственные активы были утрачены.

В современной экономике могут конкурировать только вполне устойчивые компании с потенциально эффективными активами, финансовой базой и эффективным корпоративным контролем, который предпочтительно обеспечивается частным сектором или какой-то комбинацией собственников. В переходных экономиках соображения передачи предприятий в руки эффективных собственников должны бы преобладать над интересами бюджетов (во всех случаях и при всех обстоятельствах). В ряде стран, например, в Польше, сохраняются государственные предприятия, которые в конкурентном окружении могут вести себя вполне «рыночно».

Критическим моментом в оценке ситуации является наличие устойчивых прав собственности, стабильного регулирования и особенно конкуренции. Долгосрочные цели собственников – поддержание высокой капитализации, стабильности бизнеса, дивидендов. Но для этого нужна уверенность в устойчивости основных параметров институциональной

среды в долгосрочном плане. Это и есть основа корпоративного контроля – связующего звена между собственником и менеджментом. Только тогда собственники могут предъявлять требования к менеджменту – в части распределения доходов, инвестиционной и долговой политики, т.е. корпоративного управления.

Объявление «новой приватизации» как отличной от «старой» практически означает прощание с попытками защиты «последней-предыдущей». Приватизация 1990-х годов осталась вне развернутого анализа и критики при широко распространенном мнении, что она не удалась и не дала желаемых результатов. Можно было бы ограничиться констатацией, что российская приватизация оказалась одним из наиболее слабых оснований в формирующейся институциональной базе нового общества. Непрочность прав собственности, незащищенность бизнеса, – таковы обычные оценки сегодняшней ситуации. Причину можно искать в текущем рейдерстве или ползучем огосударствлении бизнеса, что выглядит как бы новым явлением. Но проблема глубже: когда встает вопрос о путях дальнейшего развития страны, экономики и общества, то недостаточно констатировать общую неудовлетворенность. Необходимо напомнить, что лежит в основе сложившегося за 20 лет механизма хозяйствования, почему волны передела меняются по форме, инструментам и новым претендентам, но не прекращаются.

Первая особенность – масштабы программы приватизации на ближайшие годы достаточно невелики по сравнению с массой частной собственности в стране (65% национальных активов). Речь идет о десяти крупных компаниях и множестве малых ГУПов. Отметим, что разница в доле частного сектора – 65%, 70% и даже 80% – не столь существенна. Частные рентаориентированные предприятия ненамного отличаются от государственных. Увеличение поля частной собственности, рыночной экономики будет в большей степени зависеть от изменения среды и характера корпоративного контроля и конкуренции в целом, определяющих как внутренние цели и поведение предприятий, так и их взаимодействие со средой, чем от того или иного процента.

Второй аспект – это цели обсуждаемой приватизации: мы просто пополняем частный сектор или пытаемся изменить

характер российского капитализма, корпоративный контроль в особенности? Основные черты российского капитализма – сверхконцентрация собственности (и миллионеров) и вытекающее из этого отсутствие массового распределения собственности среди представителей среднего класса. Этот вопрос, не решенный при начальной приватизации, и ныне не снят с повестки дня: некоторое количество игроков на бирже («клавишников») и держателей паев не влияют на поведение менеджмента компании – к «эффективным миноритариям» их не отнесешь. Широкие массы населения не признают такое положение вещей легитимным (для крупной собственности), и это нельзя считать совершенно безобидным<sup>4</sup>.

Реально нет социальной силы, которая ставила бы вопрос о национализации. Но отсутствие легитимности толкает собственников в офшоры, а любые действия (налоговые или популистские) чиновников против крупных компаний не имеют серьезной поддержки в обществе. Более того, **именно отсутствие миллионов держателей акций, рассчитывающих на повышение курсов и дивиденды, делает жителей страны безразличными к тому, кто и как руководит крупными частными (и государственными) компаниями. А эта тема – едва ли не основная в массовой деловой прессе на Западе.**

Длительное господство квазискрытых частных собственников (явный хозяин за ширмой номинальных владельцев) и офшорный характер номинальных владельцев делают Россию, видимо, **единственной страной с доминированием номинальной иностранной собственности**<sup>5</sup>. Бизнес вынужден «про запас» создавать резервы надежной и легальной собственности на Западе с тем, чтобы в случае «экспроприации» не остаться ни с чем.

Специфика рыночного хозяйства в том, что его механизмы призваны обслуживать бизнесменов и перемещать легальные

---

<sup>4</sup> Российская приватизация и собственность: прошлое, настоящее и будущее // Господство закона в России. – М., 2009.

<sup>5</sup> Это особенно заметный фактор – вместо борьбы за права собственности в России новые хозяева переводят номинальные владения в офшоры в массовом порядке. Перепродажи российских активов идут за границей, IPO – на западных биржах, в большинстве контрактов предполагается арбитраж Стокгольмского и иных западных судов: так надежнее для партнеров.

средства из мест, где их не употребляют в дело, туда, где их ждут и защищают. Переводы среднего бизнеса за рубеж в 2010–2011 гг. (часто по «миллиону» у. е.) – характерный знак недоверия к правовому режиму. Создалась необычная для мира финансовая система «с двумя легкими»: у фирмы ликвидные активы как внутри страны, так и снаружи. Заметим, что эта ситуация укрепляет возможности зарубежного заимствования в долг (есть залоговые активы), но при этом ограничивает возможности проведения кредитно-денежной политики и регулирования со стороны ЦБ (теория такого положения не учитывает).

Следует сознавать, что с экономической точки зрения, утечка инвестируемых капиталов из страны – это сокращение нормы накопления и вывоз сбережений, не находящих себе применения внутри страны по причинам неустойчивости прав собственности.

Страна недавнего «развитого социализма» создала колонию зарубежных собственников с огромными состояниями примерно за то же время, что Арабский Восток освоил столицы и курорты стран ОЭСР после повышения цен на нефть в середине 1970-х годов. В рамках приватизации возникали и возникают скрытые соучастники, которые являются претендентами (за «услуги» при приватизации или в рамках деятельности) на часть дохода. Если эти представители местной администрации или правоохранительных органов (что распространено) оформляют (на родственников) свое участие в бизнесе, то это можно считать достижением – в смысле легализации участия и претензии на доход. Конечно, с моральной точки зрения, это спорно, но **для экономики всякая легализация лучше нелегального контроля**. Большой объем требований на доход от различных неформальных соучастников контроля вместе с коррупцией является способом перераспределения чистого дохода фирм и граждан: от инвестиций (или сбережений в финансовой системе) к потреблению «третьих лиц» и снижает норму накопления страны<sup>6</sup>. **От нелегальных поборов с бизнеса нет способа избавиться вне**

<sup>6</sup> См.: Григорьев Л.М., Овчинников М. Коррупция и развитие. – М.: ТЭИС, 2008.

**широкой программы борьбы с преступностью, которая, судя по американскому опыту, занимает годы, если не поколения.**

Общественное внимание более всего привлекает неустойчивость прав собственности как малых, так и крупных фирм. Постоянные попытки захвата собственности с помощью налоговых органов, часто даже судов, вызывают неконтролируемое бегство капиталов<sup>7</sup>. Неустойчивость прав собственности ведет также к снижению горизонта планирования при инвестировании, сокращая долгосрочные, рискованные или низко-рентабельные проекты, но к ним относится огромная доля инфраструктурных проектов. И в общем при размерах России дороги и жилье, трубы и сети не должны бы быть «высокорентабельными» – дороговато станет. Параллельно в проекты закладывается более высокая норма прибыли, чтобы они окупились за более короткие сроки. Норма прибыли в нашей стране должна быть достаточно велика, чтобы удовлетворить больше претендентов, нежели на Западе: скрытые «соучастники в прибылях», резервные капиталы на борьбу за активы (судебные и иные) и страховые средства (все чаще – вторая фирма) на Западе. Вместо концентрации ресурсов страны на восстановление, реструктуризацию и развитие бизнес занят самострахованием, географическим распределением рисков.

Бесконечный передел активов прошел несколько стадий: первичная приватизация, банкротства, потом рейдерство и захват представителями власти (целиком или долей). На каждой стадии эксперты находят заинтересованные группы, специфические механизмы и т.д. Но суть проблемы лежит в слабости прав собственности в принципе и в ощущении нелегитимности многих состояний и контроля крупных активов. Отсюда проистекает такая форма защиты собственности, активов, как офшорный контроль. В Китае подобное наблюдалось на ранней стадии модернизации, во второй половине 1980-х и 1990-х годов. Там шла «карусель» вывоза внутренних средств в Гонконг и обратно для инвестирования в Китай в качестве иностранных средств.

---

<sup>7</sup> См.: Григорьев Л.М., Курдин А.А. Уголовное преследование экономической преступности и экономическая активность // Концепция модернизации уголовного законодательства в экономической сфере. – М.: Либеральная миссия, 2010.



Всё должно иметь пределы – устоявшийся капитализм эффективен (ради чего и проводились реформы 1990-х) именно при долгосрочном решении бизнесом проблем на микроуровне. В противном случае бизнес занят выживанием, перекачивая на общество, государство и бюджет решение экономических проблем страны. В нынешней ситуации борьба с коррупцией и ограничение давления на бизнес – это некий несложный договор, через который прошла европейская цивилизация. Суть договора – в том, что бизнес решает свои проблемы и платит за устойчивость института собственности от посягательств извне и изнутри: ранее требовалась защита от экспроприации левыми и всяких несправедливых методов, используемых мошенниками, менеджерами-узурпаторами и т.д. В странах с рынком и демократией это – естественное состояние, оно постоянно корректируется законодателем для обеспечения справедливой игры для всех участников.

### **Цели приватизации и эффективность бизнеса**

Проблема следующего этапа развития отношений собственности – обеспечить их устойчивость не ради справедливости, а ради эффективности. Предприниматель, рискуя своими вложениями, обеспечивает инвестирование в модернизацию, причем постоянно и повсеместно. Такой ресурс инноваций и выхода страны на постиндустриальное развитие мы используем слабо, и, по некоторым признакам, включая жалобы и поведение самих бизнесменов (особенно в форме вывоза капитала), ситуация ухудшается. Усиление рентоориентированного поведения чиновников, отход бизнеса от риска сложных долгосрочных проектов – это те факторы, которые веками тормозили развитие Испании и Латинской Америки<sup>8</sup>. Эти страны их преодолевают вслед за Северной Америкой и Европой. Это изученная и понятная проблема – здесь придется терпеть и исправлять институты рынка и собственности, чтобы избежать застоя и новой перетряски.

Среди важных аспектов приватизации выделяется связь собственности и развития акционерного капитала, биржи и –

---

<sup>8</sup> См.: *Де Сото Эр*. Загадка капитала. Почему капитализм торжествует на Западе и терпит поражение во всем остальном мире. – М.: Олимп-Бизнес, 2004.

на языке текущего момента – Московского финансового центра (МФЦ). Ситуация сложная: в стремлении как-то стабилизировать отношения собственности в 1990-х годах была применена крайне редкая схема обязательного и всеобщего «блокирующего» пакета. Проблемы такой «экзотики» выявились еще во время подъема 2000-х годов, когда основные держатели акций бросились скупать у миноритариев акции до уровня пакета в 75% – как из соображений свободы рук собственника по принятию важных решений, так и для слияний и поглощений в особенности. Так что новые более высокие доходы во время подъема снова ушли из инвестиционных ресурсов компаний к миноритариям. Видимо, это было одной из причин медленного роста нормы накопления в 2000–2008 гг. Нами отмена «блокировки» предлагалась еще в 2003 г.<sup>9</sup>

Стремление к блокирующему пакету создает ситуацию крайне малого «free float» акций – потенциально до 25%, поскольку остальные удерживаются для корпоративного контроля. Конечно, в жизни все не так жестко, но очень высокая доля акций, необходимая для полного контроля над компанией, ограничивает выпуск акций, ликвидность бирж. Для сравнения обратимся к таблице 2: в континентальном варианте первые голосующие пакеты варьируют в пределах 45–55% (исключение во Франции может быть связано с малой выборкой). В англо-саксонском варианте первый пакет падает примерно до 14% (кроме гигантов с еще меньшим порядком). Зато возрастает роль второго и третьего пакетов, которые в ряде случаев и в Европе могут играть заметную роль. Конечно, наша страна – не Альбион, но надо ли нам столь заботиться о держателях вторых пакетов 1990-х годов?

В любом случае акции в огромной массе распылены (особенно в США и Англии), что оставляет больше простора финансовым рынкам. Больше оборот – больше надежность цены акций, больше внимания акционеров к управлению компанией. Вполне понятно, что три англо-саксонские биржи контролируют порядка двух третей и более оборота двух американских бирж и Лондонской биржи<sup>10</sup>. Так что этот элемент

<sup>9</sup> Финансовая система и экономическое развитие (в соавторстве с Е.Т.Гурвичем и А.Л.Саватюгиным) // МЭМО. – 2003. – № 7.

<sup>10</sup> Место и роль США в международной финансовой системе (в соавторстве с М.Салиховым) // США в поисках ответов на вызовы XXI века. – М.: ИМЭМО РАН, 2010.

**Таблица 2. Распределение голосующих пакетов в акционерных компаниях развитых стран в 1990-х годах, %**

Страна	Число компаний	1-й голосующий блок			2-й блок		3-й блок	
		мин.	средний	макс.	средний	макс.	средний	макс.
Австрия	50	10,0	54,1	100	7,8	34,0	2,6	21,0
Бельгия	140	8,4	55,9	99,8	10,3	44,3	4,5	18,3
Германия	372	0	49,6	100	2,9	45,2	0,6	32,0
Испания	193	5,0	40,1	98,0	10,5	36,1	3,5	24,3
Италия	214	2,1	52,3	100	7,7	34,0	3,5	26,4
Нидерланды	137	0	42,8	99,9	11,4	58,5	4,0	44,9
Франция	40	0	29,4	72,7	6,4	19,7	3,0	8,5
Швеция	304	1,6	37,6	93,4	11,2	41,2	5,6	27,9
В среднем	–	–	45,2	95,5	8,5	39,1	3,4	25,4
Великобритания	207	3,4	14,4	78,9	7,3	26,3	6,0	25,7
США – NYSE	1309	0	8,5	92,9	3,7	40,1	1,8	25,0
США – NASDAQ	2831	0	13,0	99,5	5,7	48,8	3,0	24,1

**Источник:** The Control of Corporate Europe, Oxford, 2001. P.318, Table AIII.1.

корпоративного контроля выглядит – наряду с пробками на дорогах – также препятствием для развития МФЦ.

В принципе реформаторам финансового сектора следует вспомнить, что в любом кредите всегда две стороны (особенно это заметно во время кризиса). Нельзя реформировать отношения собственности без влияния на банки, биржу и прочие институты. Но и финансовый сектор нельзя реформировать, игнорируя характер корпоративного контроля у земщиков в реальном секторе. В частности, многие институты в стране строились под англо-саксонскую традицию, достаточно либерально. Но тогда надо решить, хотим ли мы европейский тип контроля (в общем – 50%+1!) или англо-саксонский (14%+7%+6%)<sup>11</sup>. Над этой проблемой надо, по крайней мере, задуматься и вспомнить, зачем вводили блок-пакет, установить его роль сейчас и возможные аспекты и проблемы при отмене. Без этого серьезный финансовый

<sup>11</sup> Для полной ясности введем абсурдный пример: запрет биржи при англо-саксонском владении акциями. Но англо-саксонская биржа вряд ли совместима с блокирующим пакетом.

центр создать будет трудно, хотя это – не единственное препятствие.

Есть еще и чисто практическая проблема данного периода – как приватизировать конкретный набор предприятий (десять крупных и пара тысяч мелких ГУПов). Но в принципе разработка такой программы продажи госпредприятий обычна для министерств и ведомств – рутинная консультационная работа банкиров, юристов и экономистов за 2–5% стоимости проданного. Не видно никакой сложности в прикладном плане, кроме того, ясно, что любые варианты не решат общей системной проблемы. Такая логика включения этих проблем в Программу правительства РФ понятна – нужны средства в бюджет. Правда, намечены и иные прикладные цели приватизации, но часто необходим выбор – одновременно они не решаются.

Например, потребность в привлечении внебюджетных инвестиций в развитие акционерных обществ на основе новых технологий носит конфликтный характер с увеличением доходов бюджета. А улучшения корпоративного управления следуют за корпоративным контролем, а не происходят самостоятельно. Сокращение государственного сектора экономики полезно в целях развития и стимулирования инновационных инициатив частных инвесторов. Правительственная программа такого ограниченного размера не может повлиять на социально-экономическое развитие и модернизацию – она не затрагивает основного объема собственности в стране, не влияет на характер корпоративного управления как в частных, так и в государственных компаниях. **Проблема в том, чтобы изменить поведение всех больших компаний.** Институт независимых директоров может быть укреплен для этой цели, однако тогда он должен быть защищенным, но контролируемым «экс пост».

Соображение, что максимизация доходов – не единственная цель приватизации, выглядит разумно, но важнее было бы оценить ситуацию в стране в целом и в сфере управления собственностью. Важно на этом этапе не просто «дозволить прагматизм», а определить приоритеты правительственной программы: доходы Минфина, качество управления и инвестиции после приватизации, социальные аспекты и прочее. Вероятно, все эти цели по-разному будут поставлены для каждого из круп-

ных предприятий (табл. 3). В одних случаях – это доходы компаний для инвестирования (привязанные к проектам), причем это могут быть и облигации, а в других – доходы бюджета.

Схемы приватизации десяти больших фирм заведомо различны и должны строиться под цели. Нужно продумать пункт о реальном контроле фирм, особенно частично приватизируемых (менеджмент, региональные власти и т.д.). Главный вопрос – готово ли государство (министерство) идти на конфликт с укоролившимися «принципиальными агентами» (нет проблемы выяснить ситуацию для десятка фирм) ради максимизации дохода или ужесточения инвестиционных требований. Если нет необходимости максимизации дохода (цена на нефть растет), лучше сосредоточиться на инвестиционной программе после приватизации – здесь стоит ввести жесткие правила. Надо учесть опыт приватизации энерго мощностей РАО ЕЭС, где возникли серьезные проблемы именно при инвестировании.

Повышение эффективности после приватизации потребует решений прикладных и прагматичных – вряд ли можно написать правила для всех предприятий. Выбор приоритетов – доход или устойчивое существование малых ГУПов – это вопрос оценки их значимости. Приватизировать их без всякого анализа деятельности будет заведомой ошибкой в значительной доле случаев (по развитию). Кстати, вряд ли там получишь что-то заметное в бюджет.

**Таблица 3. Крупнейшие потенциально приватизируемые компания и банки**

Компания	Приватизируемая доля, %
Банк ВТБ	75,5
«Совкомфлот»	100
«Объединенная зерновая компания»	100
«Федеральная сетевая компания ЕЭС»	79,11
Сбербанк России	57,58
Нефтяная компания «Роснефть»	75,1
«РусГидро»	57,9
«Россельхозбанк»	100
«Росагролизинг»	99,9
РЖД	100

В конце 2007 г. федеральные и региональные власти контролировали примерно 40% рыночной капитализации российского фондового рынка по сравнению с 24% в 2004 г. (данные компании «Тройка Диалог», 2008 г.). К началу 2008 г. «глубина концентрации собственности» в руках государства (в рамках базы «Эксперт-400») составила порядка 40–45%, в 2009 г. этот показатель оценивался различными экспертами уже на уровне 50%. По экспертным оценкам, доля государства в экономике России возросла как в результате действий компаний смешанного сектора на рынке корпоративного контроля, так и вследствие косвенных антикризисных мер государства.

Наконец, с точки зрения максимизации дохода и эффекта необходимо не общественное обсуждение, а закрытая работа специальной комиссии. Большинство крупных компаний в списке останется под контролем государства – фактически там может идти речь о привлечении дополнительных средств в капитал. Хотя для инвестиций можно было выпустить облигации – в частности, конвертируемые в акции через определенный срок. Всякая публичность приведет к соответствующей реакции как текущих собственников и участников, так и потенциальных покупателей. Больше гласности – меньше доходов Минфина.

Можно воспользоваться приватизацией как поводом и вернуться к оценке состояния и качества собственности, корпоративного контроля в стране. В перспективе, как мы видим, должны измениться роль и значение, соотношение крупной, частной и государственной, малой и иностранной собственности. Кто какие задачи модернизации решает, на какие средства, с какими стимулами?! Как мы видим будущую структуру собственности и капитализации (эти вопросы активно обсуждались до глобального кризиса)? Есть у российских граждан шанс на массовую акционерную собственность?

В целом приватизация сама по себе – хорошая основа для постановки проблем «модернизации» отношений собственности в стране до того типа, который работает в ЕС и Латинской Америке, Азии – странах с высокими нормами накопления и работоспособным частным финансовым сектором.