

Бахтараева Карина,  
ведущий аналитик отдела стратегических исследований и разработок,  
ОАО «Инвестиционная компания «Еврофинансы»\*

### **Противодействие государству как акционеру: как это бывает**

В настоящее время российский финансовый рынок остается сектором, открытым для нечестной практики, мошенничества, манипулирования, рейдерских захватов и других противоправных действий, наносящих ущерб акционерам, компаниям, финансовому рынку и экономике в целом. Государство как акционер также нередко становится объектом противоправных действий.

### **Как и почему совершаются противоправные действия в отношении государства-акционера**

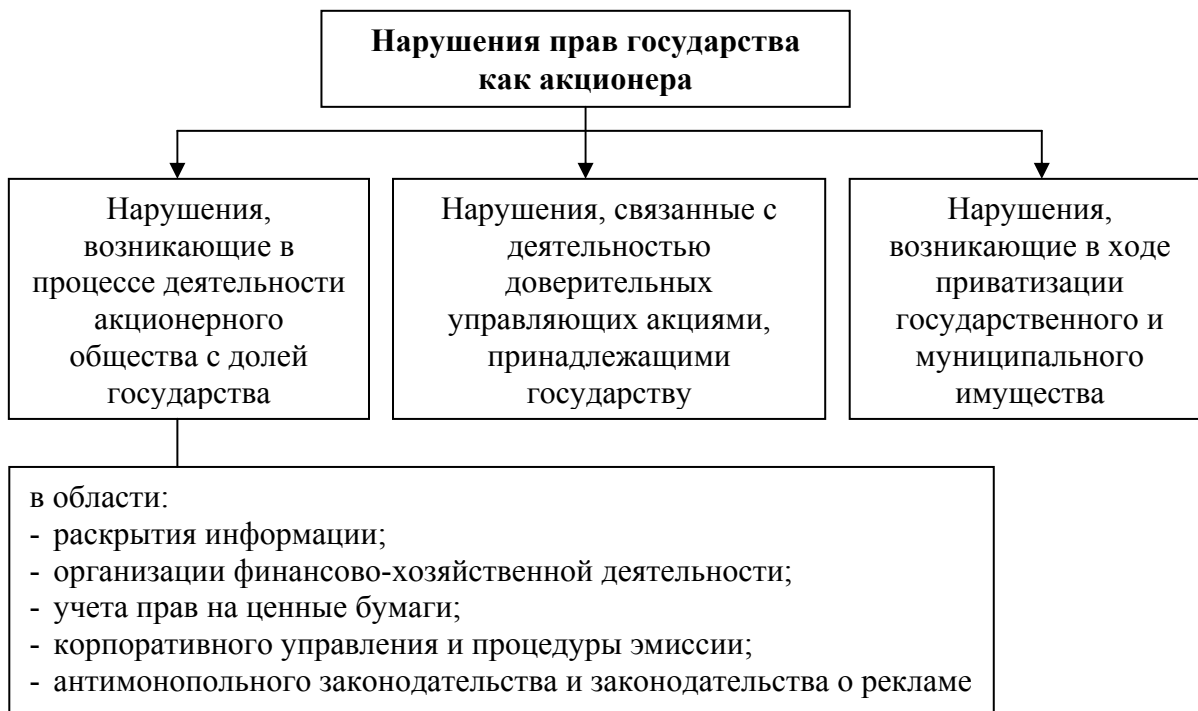
Отсутствие эффективной системы представительства и защиты интересов государства при слабом корпоративном управлении на большинстве предприятий делает государство уязвимым для нарушения его прав. Противоправные действия, направленные на перераспределение собственности и доходов, ограничение и захват контроля над предприятием, приводят к снижению рентабельности участия государства в капитале обществ или чистым убыткам, утрате ценных объектов имущества, уникальных технологий и оборудования, земли, разрушению и банкротству крупнейших производственных комплексов. На предприятиях, имеющих стратегическую или инфраструктурную значимость, утрата государством контроля может привести к неспособности государства выполнять свои стратегические и социально-экономические функции.

Основные группы и виды правонарушений, совершаемых в российской практике в отношении государства как акционера, представлены на схеме 1.

### **Схема 1. Виды правонарушений, совершаемых в отношении государства как акционера**

---

\* К.Бахтараева является соавтором книги «Правонарушения на финансовом рынке: выявление, анализ, оценка ущерба. Справочник для сотрудников правоохранительных органов» (Правонарушения на финансовом рынке: выявление, анализ и оценка ущерба. Справочник для сотрудников правоохранительных органов/Я.М. Миркин, И.В. Зубков, Ю.В. Росляк, Ю.С. Сизов, З.А. Лебедева, В.П. Ширяев, Т.В. Тормозова и др.; Под общей редакцией Г.С. Полтавченко — М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. — 876 с.).



В основе данных правонарушений – *конфликт интересов* между *государством-акционером* и *группами других акционеров / менеджментом* акционерного общества или *доверительным управляющим*, которые стремятся разрешить противоречия в свою пользу. Как правило, противоправные действия становятся возможными из-за низкой эффективности деятельности представителей государства в акционерном обществе/доверительного управляющего или их прямой заинтересованности в нарушении интересов государства, слабых механизмов контроля со стороны государства.

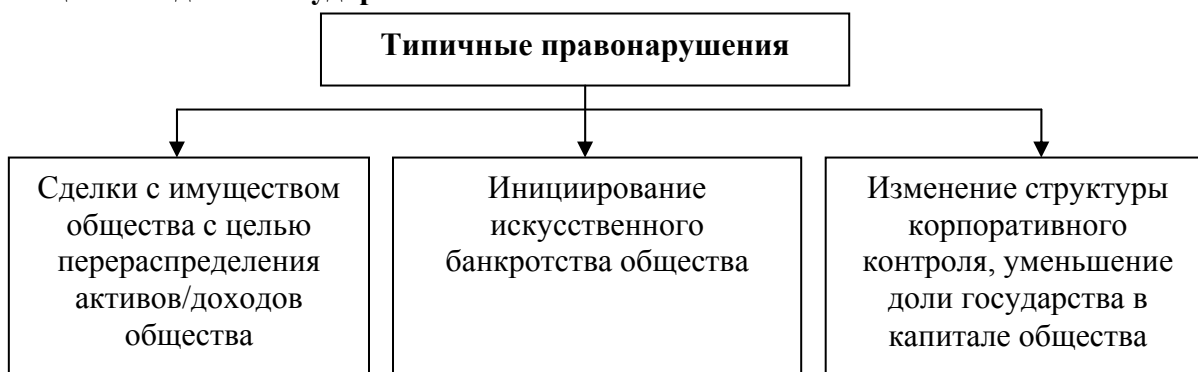
Даже в случае выявления признаков правонарушения возникают сложности при их доказательстве в суде, обосновании величины нанесенного ущерба. Это обусловлено как неэффективным взаимодействием государства-акционера и акционерных обществ с долей государства, так и недостатком финансово-экономических знаний для проведения детализированного анализа. В этой связи значительное число выявленных правонарушений не доводятся до судебного разбирательства. А в случае подачи иска длительные и часто формальные судебные разбирательства приводят к тому, что государство не получает возмещения, соответствующего реальным размерам нанесенного ущерба.

### **Как нарушаются права государства в процессе деятельности акционерного общества с долей государства**

Наиболее серьезными по масштабам ущерба, наносимого государству, являются правонарушения в области организации финансово-хозяйственной деятельности общества

и в области корпоративного управления и процедуры эмиссии. Типичные правонарушения в данных областях представлены на схеме 2.

**Схема 2. Типичные правонарушения в процессе деятельности акционерного общества с долей государства**



**1) Совершение менеджментом общества/доверительным управляющим сделок с имуществом общества с целью перераспределения активов/доходов общества.**

Подобные правонарушения - это, как правило, несанкционированные крупные сделки, сделки с заинтересованностью, сделки с аффилированными лицами, подставными юридическими и физическими лицами, а также сделки на основе сговора с клиентами, конкурентами и др.

Так, например, руководитель открытого акционерного общества с долей государства совершил сделку, имея в ней личную заинтересованность, без соблюдения требований законодательства к таким сделкам путем заключения притворных сделок.<sup>1</sup> В результате объекты недвижимого имущества, принадлежащие акционерному обществу, были переданы компании, одним из собственников которой являлся руководитель общества. По итогам судебного разбирательства сделки были признаны недействительными, имущество было возвращено акционерному обществу.

В результате совершения данных правонарушений государству может быть нанесен как реальный ущерб - в размере стоимости похищенных акций или стоимости утраченного имущества общества, так и ущерб в виде упущенной выгоды – в сумме недополученных доходов при реализации имущества (продукции) общества по ценам ниже рыночных, недополученных дивидендов при занижении величины доходов общества.

**2) Инициирование искусственного банкротства общества с целью его дальнейшего поглощения или распродажи активов.**

<sup>1</sup> Постановление кассационной инстанции ФАС Дальневосточного округа от 23.11.2004 N Ф03-А73/04-1/3274.

Увеличение количества банкротств государственных предприятий, в том числе стратегических и оборонно-промышленных, связано не только с процедурами повышения эффективности использования государственного имущества, но и применением некоторыми государственными предприятиями методов преднамеренного банкротства (например, признаки преднамеренного банкротства были выявлены в ОАО «НИИхиммаш» и ОАО «Московский завод «Маяк», входящих в перечень стратегических акционерных обществ, в ОАО «НИИ «Зенит»<sup>2</sup>).

В таких случаях ущерб, нанесенный государству как акционеру, реализуется в форме реального ущерба - это стоимость имущества общества, перераспределенного в пользу правонарушителей, а также сумма неполученных дивидендов в случае отказа от их выплаты в результате признания общества банкротом; в форме упущенной выгоды – это сумма неполученных доходов в результате искусственного прекращения деятельности общества.

**3) Изменение структуры корпоративного контроля, уменьшение доли государства в капитале акционерного общества путем нарушения установленных процедур корпоративного управления и эмиссии, например:**

- воспрепятствования осуществлению государством своих прав по участию в управлении обществом;
- нарушения порядка и условий реорганизации акционерного общества;
- нарушения требований к порядку созыва и проведения общего собрания акционеров, порядку принятия решений и компетенции совета директоров;
- нарушения процедуры эмиссии/дополнительной эмиссии ценных бумаг и др.

Так, например, генеральный директор акционерного общества с долей государства при регистрации дополнительной эмиссии акций представил фальшивый протокол общего собрания акционеров.<sup>3</sup> По данному протоколу доля государства (области) в уставном капитале общества уменьшилась с 26% до 5,38%. По итогам судебного разбирательства доля государства была восстановлена до первоначального размера.

В результате совершения подобных противоправных действий ущерб, нанесенный государству как акционеру, реализуется в форме реального ущерба – утраты денежных средств/ценных бумаг в результате участия в размещении ценных бумаг, проведенном с нарушениями установленной процедуры, а также упущенной выгоды в виде снижения

---

<sup>2</sup> По данным Комитета г. Москвы по делам о несостоятельности (банкротстве), [www.knb.mos.ru](http://www.knb.mos.ru).

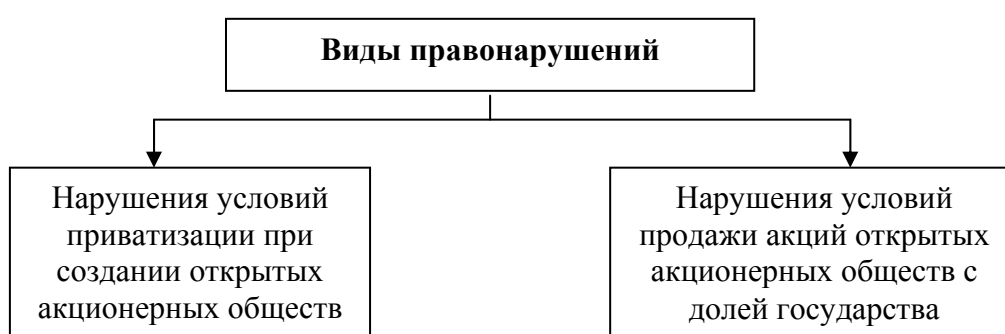
<sup>3</sup> Решение кассационной инстанции Нижегородского областного суда от 18.05.2005 г. По данным Министерства государственного имущества и земельных ресурсов Нижегородской области, <http://www.mio.nn.ru/>.

рыночной стоимости пакета акций, принадлежащих государству, занижения суммы дивидендов и других доходов, причитающихся государству как собственнику.

### **Как нарушаются права государства – акционера в ходе приватизации государственного и муниципального имущества**

В российской практике можно выделить следующие основные виды правонарушений, возникающих в процессе приватизации государственного и муниципального имущества (представлены на схеме 3).

#### **Схема 3. Виды правонарушений в ходе приватизации государственного и муниципального имущества**



#### **1) *Нарушение условий приватизации государственного и муниципального имущества при создании открытых акционерных обществ, например:***

- несоблюдение установленной законодательством доли государства (25% плюс одна акция) при внесении государственного и муниципального имущества в качестве вклада в уставный капитал открытого акционерного общества;
- несоблюдение требования сохранения доли государства в процессе увеличения уставного капитала общества путем дополнительного выпуска акций и др.

Так, например, открытое акционерное общество, учрежденное за счет вклада имущества государства, осуществило продажу неоплаченных государством акций внешнему инвестору ранее срока, предусмотренного условиями создания общества.<sup>4</sup>

#### **2) *Нарушение условий продажи акций открытых акционерных обществ с долей государства в ходе приватизации государственного и муниципального имущества на специализированном аукционе, через организатора торговли, по результатам доверительного управления.***

Как правило, данные правонарушения заключаются в невыполнении инвестиционной программы, неисполнении и ненадлежащем исполнении условий договора доверительного управления акциями, по результатам которого может быть осуществлена приватизация

<sup>4</sup> Постановление Президиума Высшего арбитражного суда РФ от 26.05.1998 г. № 843/98.

государственного имущества. Можно привести примеры из российской судебной практики, когда победители инвестиционного конкурса по продаже акций, принадлежащих государству, осуществляли продажу данных акций третьим лицам, не выполнив принятые инвестиционные обязательства и не возложив их на приобретателя акций.<sup>5</sup>

В случае совершения подобных правонарушений государству как собственнику может быть нанесен значительный ущерб, который реализуется в форме реального ущерба - в виде полной или частичной утраты имущества (акций), принадлежащего государству, в процессе его приватизации; упущенной выгоды – в виде снижения рыночной стоимости пакета акций, принадлежащего государству, снижения суммы доходов в результате невыполнения инвестиционной программы.

### **Почему доверительные управляющие противодействуют государству - акционеру**

Нередко правонарушения в отношении государства как акционера, рассмотренные выше, совершаются доверительными управляющими акциями, принадлежащими государству.

В общем случае доверительное управление является одним из основных способов повышения эффективности деятельности государственных предприятий. При передаче акций в доверительное управление доверительные управляющие должны проходить процедуры конкурсного отбора, заключать договор доверительного управления, неотъемлемой частью которого является план доверительного управления с указанием ожидаемых результатов доверительного управления, предоставлять периодическую отчетность по результатам доверительного управления.

В то же время у государства на данный момент нет реально действующих механизмов контроля деятельности доверительного управляющего и оценки ее эффективности, отработанной системы мер в работе с правонарушениями. Поэтому если доверительный управляющий заинтересован в получении контроля над предприятием или его активами быстро и с минимальными издержками, совершение им противоправных действий для разрешения конфликта интересов неизбежно.

При этом в большинстве случаев невозможно четко обосновать причинно-следственные связи между совершенными доверительным управляющим правонарушениями и ущербом, нанесенным государству (например, в виде занижения суммы или невыплаты дивидендов, снижения рыночной стоимости предприятия). По этой

---

<sup>5</sup> Постановление Президиума Высшего арбитражного суда РФ от 27.04.1999 г. №106/99, Постановление Президиума Высшего арбитражного суда РФ от 07.03.2001 г. № 6086/99.

причине чаще всего государство расторгает договор доверительного управления без проведения защиты своих интересов в суде.

В этой связи необходимы более эффективные меры по защите нарушенных прав и интересов государства как акционера.

### **Комплекс мер, направленных на защиту прав и интересов государства как акционера**

На этапе становления рынка корпоративного контроля в России, когда механизмы соблюдения прав акционеров работают недостаточно эффективно, необходимо внедрять дополнительные механизмы, обеспечивающие реализацию интересов государства как собственника и стимулирующие повышение уровня корпоративного управления в акционерных обществах с долей государства, в том числе стратегических.

Внедрение системы планирования по ключевым показателям деятельности общества, системы оценки эффективности деятельности доверительных управляющих/представителей интересов государства, запуск системы раскрытия информации о финансовых и нефинансовых результатах деятельности общества позволят государству как акционеру оперативно выявлять нарушения в хозяйственной жизни общества, проводить обоснованный анализ противоправных действий и формировать адекватную информационную базу для оценки стоимостной величины нанесенного ущерба.

В то же время без действенных механизмов контроля и мониторинга, без четко организованной системы взаимодействия государственных органов и акционерных обществ невозможно обеспечить быстрый и результативный поиск и обмен информацией для того, чтобы оперативно выявлять и пресекать совершение правонарушений.

Таким образом, меры по защите прав и интересов государства как акционера должны проводиться в комплексе и целенаправленно с тем, чтобы предотвращать правонарушения на предприятиях с государственным участием, а при совершении – своевременно их выявлять, осуществлять анализ и оценку ущерба, обеспечивая эффективную защиту нарушенных прав государства как акционера в суде.