Четвертое заседание круглого стола по вопросам корпоративного управления в России
ОБЯЗАННОСТИ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ И РОЛЬ ЗАИНТЕРЕСОВАННЫХ ЛИЦ В ОБЛАСТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ
Москва, 20 – 21 июня 2001 г.

ЗАСЕДАНИЕ IV: РОЛЬ ЗАИНТЕРЕСОВАННЫХ ЛИЦ В КОРПОРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ

ВВОДНЫЙ ДОКЛАД
РОЛЬ ЗАИНТЕРЕСОВАННЫХ ЛИЦ В КОРПОРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ

Андрей Ивакин,
Начальник отдела корпоративного законодательства,
Министерство экономического развития России

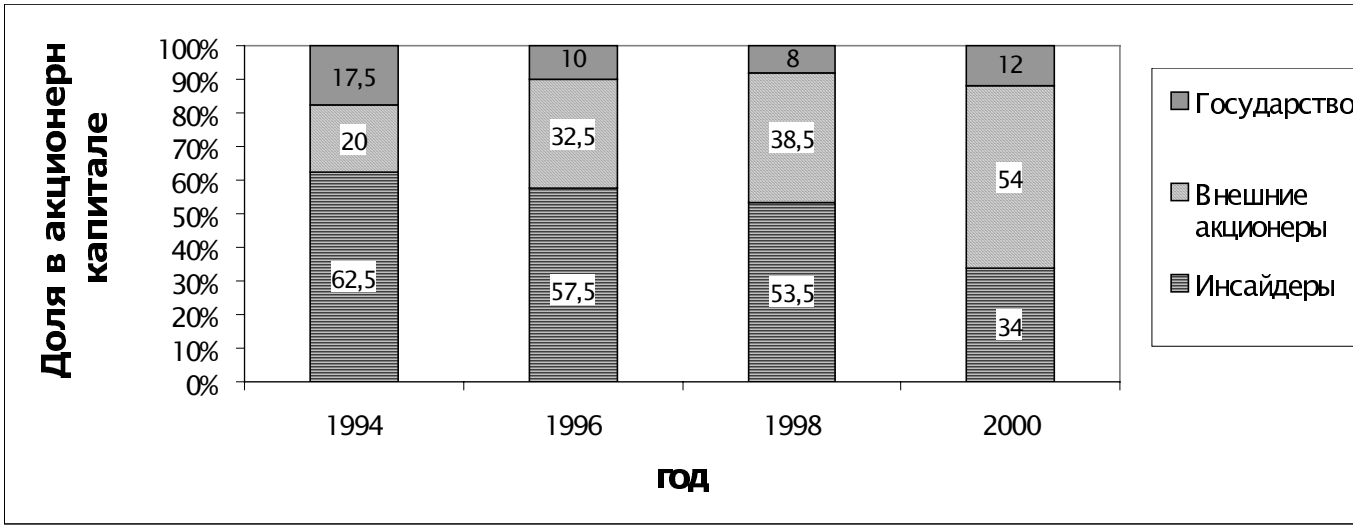
М.Бурмисторова
Советник отдела корпоративного законодательства,
Министерство экономического развития России

Георгий Колташев
Консультант,
Комитета по собственности Государственной думы России

[1] **I. Соучастники корпоративного управления и их роль в развитии предприятий**.

В настоящее время проблемы корпоративного управления уже недостаточно рассматривать исключительно с точки зрения защиты прав акционеров, хотя эта проблема остается наиболее актуальной для российских предприятий и экономики в целом. В процесс корпоративного управления активно вовлечены кредиторы, поставщики и потребители, работники предприятий, органы государственной власти (График 1).

График 1. Изменения в структуре собственности средних и крупных российских АО, 1994-2000, % от уставного капитала. (На основе опросов IET и других организаций).



Если говорить о роли соучастников корпоративного управления в развитии предприятий, то следует отметить, что для российских предприятий большое значение имеет как стратегическая

[1] Мнение автора доклада не всегда совпадает с мнением представителей ОЭСР. Текст доклада в дальнейшем может быть изменен.

© ОЭСР Все права защищены

ориентация инвесторов (направленная на развитие), так и спекулятивная, обеспечивающая мобильность капитала и, соответственно, расширяющая возможности корпоративного финансирования. Пока еще мелкие инвесторы не играют активной роли

© ОЭСР Все права защищены

корпоративного управления. Несогласованность регулирования в различных сферах (например в сфере акционерного законодательства и сфере трудовых отношений, в сфере акционерного законодательства и в области банкротства, в сфере акционерного законодательства и законодательства о приватизации) приводит к тому, что издержки инвесторов по защите прав собственности превышают затраты, связанные с «нецивилизованным» способами обогащения.

2. Права исполнительных органов хозяйственных обществ.

2.1.Права и обязанности единоличного исполнительного органа.

Как уже было отмечено выше, исполнительные органы в российских обществах принимают большинство решений, включая стратегические. В связи с этим вопрос их прав и полномочий, а также механизмов контроля за их деятельностью со стороны совета директоров и акционеров, имеет принципиальное значение. Возникновение прав и обязанностей единоличного исполнительного органа АО стоит на стыке гражданского законодательства и трудового законодательства. Вопрос о наличии некоторых пробелов в этих отраслях права, а также коллизий между трудовым и гражданским до сих пор не решен, что вызывает ряд проблем на практике[iii].

ФЗ "Об акционерных обществах" ограничивает полномочия руководителя общества в части совершения крупных сделок и сделок, в отношении которых существует заинтересованность. С точки зрения ограничения полномочий исполнительного органа и защиты прав акционеров эти нормы часто не эффективны по следующим причинам:

К "крупной сделке" законодательство относит сделку, объем которой превышает 25% балансовой стоимости активов общества. В тоже время, балансовая стоимость активов на момент совершения сделки может существенно отличаться от рыночной.

В случае заключения крупной сделки, если она происходит в рамках "обычной хозяйственной деятельности", решение может быть принято без согласования с акционерами (в соответствии с ФЗ "Об акционерных обществах). При отсутствии критериев отнесения сделки к обычной хозяйственной деятельности, фактически большинство важных сделок может быть заключено единоличным исполнительным органом.

Судебная практика показала, что договор залога может не подпадать под понятие сделки, что дает единоличному исполнительному органу широкие возможности по отчуждению имущества.

Существует возможность компенсировать эти недостатки в договоре (содержащем права и обязанности исполнительного органа, пункт о его досрочном освобождении от должностных обязанностей, вознаграждение и т.д.). Однако, хотя закон об АО и дает возможность решения данного вопроса советом директоров (путем внесения данного пункта в устав АО в качестве "иных вопросов", которые не относятся к компетенции акционеров), акционеры имеют лишь опосредованный контроль за работой единоличного исполнительного органа - через совет директоров, а учитывая то, что совет директоров также работает под началом исполнительного органа, то данный контроль малоэффективен. Более серьезный правовой пробел возникает в случае, когда в обществе совет директоров не создается, тогда акционеры никак не смогут проконтролировать содержание договора, заключаемого с единоличным исполнительным органом, поскольку внесение в устав положений о договоре противоречило бы ФЗ "Об акционерных обществах", который не разрешает общему собранию акционеров решать вопросы, не отнесенные законом к его компетенции.

Предложение: Необходимо разработать и утвердить критерии отнесения сделки к крупной и к сделке с заинтересованностью, уточнить понятия "обычная хозяйственная деятельность".

Нечеткость прав и обязанностей единоличного исполнительного органа связана также с противоречиями между трудовым законодательством и гражданским. Вопрос об отнесении договора с единоличным исполнительным органом к трудовому или гражданскому до настоящего времени не имеет однозначного решения (ряд исследователей отмечают, что хотя буквальное толкование ряда законов позволяет сделать вывод о его гражданской природе, судебная практика свидетельствует об обратном[iv]). Хотя закон об АО и содержит положение, что «на отношения

© ОЭСР Все права защищены

между обществом и единоличным исполнительным органом общества действие законодательства о труде распространяется в части, не противоречащей положениям настоящего закона», однако законодательство о труде не исключает руководителей акционерных обществ из сферы своего действия, что означает прямую коллизию между законодательством о труде и законодательством об АО. На практике полномочия и обязанности единоличного исполнительного органа в случае трактовки договора как трудового либо как гражданского существенно отличаются (Таблица 1).

Таблица 1.

Трудовое законодательство	Гражданское законодательство
Права	
В случае допущения к работе руководителя договор считается заключенным, отсутствие письменной формы договора не означает недействительности договора и практически лишает акционеров возможности оспорить законность действий руководителя (ст. 18 КзоТ РФ)	Начало исполнения обязанностей единоличным исполнительным органом не означает заключение договора, и законность действий руководителя может быть оспорена (ст. 161, 432 ГК РФ).
Приступивший к исполнению обязанностей руководитель имеет право требовать заключения бессрочного трудового договора	Договор может быть как срочным, так и бессрочным
Договор может быть расторгнут по основаниям, указанным в ст. 32 КзоТ (по требованию работника в случае его болезни или инвалидности, препятствующих выполнению работы по договору (контракту), нарушения администрацией законодательства о труде, коллективного или трудового договора (контракта) и по другим уважительным причинам.	Договор может быть расторгнут по основаниям, указанным в ст. 450 ГК РФ (при существенном нарушении договора одной стороной, в других случаях, предусмотренных ГК, иными законами или договором).
Увольнение руководителя затруднено, особенно в случае отсутствия письменной формы договора (т.к. основания увольнения, указанные в КЗоТе направлены на защиту интересов работника, то есть акционерам придется либо ждать истечения срока действия договора, либо совершения руководителем виновных действий)	Увольнение происходит в соответствии с положениями договора. Досрочное его расторжение может последовать в любой момент на основании решения общего собрания акционеров или если это предусмотрено уставом общества, совета директоров (п. 4 ст. 69 ФЗ «Об акционерных обществах»).
Обязанности	
Руководитель имеет право издать приказ, передав свои полномочия заместителю.	ФЗ «Об акционерных обществах» не дает руководителю права делегировать свои полномочия полностью заместителю, так как образование единоличного исполнительного органа является компетенцией акционеров.
Норма ст. 69 ФЗ «Об акционерных обществах» недействительна, так как ухудшает положение работника (ст. 5 КЗоТ), то есть в случае признания приоритета трудового законодательства над ФЗ «Об акционерных обществах» руководитель имеет право занимать другие должности по совместительству.	Запрещено занимать должности в органах управления других организаций (ст. 69 ФЗ «Об акционерных обществах»)

© ОЭСР Все права защищены

Невозможно взыскание упущенной материальной выгоды, случаи полной материальной ответственности ограничены нормами КЗоТ (ст. 119, 121).	Несет ответственность перед обществом в объеме, предусматривающем компенсацию как реального ущерба, так и упущенной выгоды (ст. 71 ФЗ «Об акционерных обществах», ст. 15 ГК РФ)
Не несет полной материальной ответственности за разглашение коммерческой тайны (ст. 15, 119, 121 КЗоТ)	Обязан возместить причиненный в связи с разглашением коммерческой тайны ущерб.

Предложение: Необходимо внести изменения в законодательство в части уточнения правового положения единоличного исполнительного органа.

В ходе процедур банкротства, полномочия и права руководителя должника могут быть ограничены[v]. При назначении временного управляющего у органов управления должника, в том числе у руководителя, существенно ограничены полномочия распоряжаться имуществом. Исключительно с согласия временного управляющего могут совершаться сделки: с недвижимым имуществом; с имуществом должника, балансовая стоимость которого превышает 10% балансовой стоимости активов; связанные с получением и выдачей займов, выдачей поручительств и гарантий, уступкой прав требований, переводом долга. Подобное ограничение вполне оправдано, в случае если временный управляющий отражает интересы большинства кредиторов, а не узкой группы, которая может иметь отношение к преднамеренному банкротству. В тоже время, процедура назначения временного управляющего не всегда обеспечивает такой подход. Дело в том, что решение о возбуждении производства по делу о банкротстве принимается в суде без участия должника и кандидатура временного управляющего предлагается кредитором, подавшим заявление. Это дает возможность злоупотреблений в целях блокировать деятельность предприятия в интересах контрагента.

Предложение. Целесообразно предусмотреть, что вопрос о возбуждении производства по делу о банкротстве и назначение временного управляющего должен рассматриваться с участием должника (состязательный процесс).

Если удовлетворение требований одного из кредиторов приведет к невозможности исполнения обязательств должника в полном объеме перед другими кредиторами, руководитель должника или индивидуальный предприниматель обязан обратится в суд с заявлением о признании должника банкротом. За неисполнение этой обязанности предусмотрена субсидиарная имущественная ответственность руководителя должника. Кроме того, руководитель должника может быть дисквалифицирован – лишен права занимать руководящую должность. На практике этот механизм защиты кредиторов почти не используется. Это связано с нечеткостью самой нормы. Не ясно, на основании каких показателей должна анализироваться невозможность исполнения требований.

2.2. Права и обязанности коллегиального исполнительного органа.

Правовое положение единоличного исполнительного органа во многом схоже с правовым положением коллегиального исполнительного органа, который, в соответствии с ФЗ "Об акционерных обществах", должен руководить текущей деятельностью акционерного общества.

Как и в случае с единоличным исполнительным органом, противоречие между акционерным и трудовым законодательством ведет к неопределенности прав членов коллегиального исполнительного органа.

ФЗ "Об акционерных обществах" допускает досрочное расторжение договора с членом коллегиального исполнительного органа. Если трактовать соотношение трудового законодательства и гражданского в пользу первого (а на практике как правило так и происходит), то следует признать, что по КЗоТу члена коллегиального исполнительного органа придется увольнять как рядового работника общества, так как КЗоТ не делает исключений в этом вопросе для членов коллегиального исполнительного органа (то есть в соответствии со ст. 33 КЗоТ).

© ОЭСР Все права защищены

Следующее положение ФЗ "Об акционерных обществах" - совмещение должности в АО и должностей в органах управления других организаций допускается только с согласия совета директоров. С одной стороны, общая логика КЗоТа также подразумевает, что у работника может быть только одно "основное" место работы, но с другой - КЗоТ не содержит механизма признания договора, противоречащего требованиям закона, ничтожным. Следовательно, фактически нет никаких препятствий для заключения еще одного подобного договора в другом обществе.

В соответствии с ФЗ "Об акционерных обществах", члены коллегиального исполнительного органа "несут ответственность перед обществом за убытки, причиненные обществу, если иные основания и размер ответственности не установлены федеральными законами". Вопрос обязанностей и ответственности члена коллегиального исполнительного органа общества - также вопрос соотношения норм трудового и гражданского законодательства. ФЗ "Об акционерных обществах" содержит положение, что члены коллегиального исполнительного органа "несут ответственность перед обществом за убытки, причиненные обществу, если иные основания и размер ответственности не установлены федеральными законами". Однако КЗоТ ограничивает случаи полной материальной ответственности. Кроме того, применение гражданско-правовой ответственности к работнику невозможно на основании положений ст. 5 КЗоТ. Это подтверждает и судебная практика - за последние пять лет не состоялось ни одного судебного решения о взыскании с руководителя АО суммы ущерба, нанесенного им данному обществу. Подобная судебная практика позволяет сделать вывод и о спорности включения в договор с членом коллегиального исполнительного органа таких положений, как ответственность за разглашение конфиденциальной информации, запрете на переход на работу к конкуренту и т.д. Кроме того, акционеры не могут уволить одного из членов коллегиального органа, так как терминология ФЗ "Об акционерных обществах" позволяет сделать вывод, что собрание акционеров вправе досрочно прекратить полномочия лишь всего коллегиального органа, а не отдельного его члена. Решение данного вопроса также отдано на откуп различным трактовкам и судебной практики.
В ходе банкротства законодательство устанавливает особый порядок управления делами должника в зависимости от применяемой процедуры. В соответствии с законом о несостоятельности исполнительные органы общества осуществляют свои функции с ограничениями и могут быть отстранены от управления обществом, а в процедурах внешнего управления и конкурсного производства указанные органы отстраняются от руководства организацией.

3. Кредиторы как соучастники корпоративного управления.
Особую роль в процессе корпоративного управления играют кредиторы организации. Целесообразно рассматривать кредиторов, как участников корпоративного управления с позиции оценки их прав в ходе различных этапов деятельности общества (компании). Полезной является так же некоторая классификация прав кредиторов применительно их участию в корпоративном управлении.
Основным правом кредиторов является право требования своевременного и полного исполнения должником, принятых или возложенных на него обязательств. Вместе с тем корпоративное управление рассматривает кредиторов с позиций наличия у них следующих прав:
- получения информации о принимаемых органами управления решений (частичное раскрытие корпоративного покрова);
- требования досрочного исполнения обязательств должником (влияние на хозяйственную деятельность организации);
- участия в управлении должником, имуществом должника.
Следует отметить, что кредиторы, как участники корпоративного управления, с одной стороны представляют контрагентов должника, а с другой стороны выступают как участники механизма корпоративного контроля, посредством прав, предоставленных им законодательством о

© ОЭСР Все права защищены

реорганизации, ликвидации и банкротстве. По- этому следует рассматривать участие кредиторов в корпоративном управлении применительно к объему их прав в ходе:

- уменьшения размера уставного капитала должника;
- реорганизации должника;
- ликвидации должника;
- несостоятельности (банкротства) должника;

Участие кредиторов в корпоративном управлении в ходе реорганизации и ликвидации организации (компании) учитывая, что в ходе реорганизации и ликвидации права кредиторов близки по содержанию, а так же «связанность»[2] этих процедур.

3.1. Участие кредиторов при уменьшении должником размера уставного капитала.

В соответствии с Федеральным законом "Об акционерных обществах" кредиторы должны быть обязательно уведомлены о факте уменьшения уставного капитала. Таким образом, реализуется право кредиторов на получении информации о решениях органов управления должника, способных повлечь неисполнение или ненадлежащее исполнение должником обязательств.

В соответствии со статьей 30 Федерального закона "Об акционерных обществах" кредиторы приобретают право требовать прекращения или досрочного исполнения должником обязательств и возмещения, связанных с этим убытков. Названные положения закона "Об акционерных общества" направлены на обеспечение защиты прав кредиторов, но представляется избыточными, поскольку на сегодняшний день уставной капитал общества потерял присущую ему ранее роль - гаранта исполнения должником своих обязательств[3]. Следует также отметить, что законодательством установлена обязательность принятия уменьшении уставного капитала при наступлении определенных обстоятельств (см. пример).

Пример: *Статьей 99 Гражданского кодекса установлено, что в случае если по окончании второго и каждого последующего года стоимость чистых активов общества окажется менее уставного капитала, общество обязано объявить и зарегистрировать в установленном порядке уменьшение уставного капитала. Исходя из положений приведенной статьи следует допустить следующую ситуацию: учредителями создано общество для реализации проекта срок окупаемости которого превышает 2 года. Уставной капитал общества сформирован и расходуется для реализации указанного проекта. Вместе с тем, учитывая что, часть уставного капитала общества будет израсходована на реализацию проекта, размер активов общества будет меньше размера уставного капитала. В этом случае, после объявления обществом об уменьшении уставного капитала кредиторы приобретают право требовать досрочного исполнения обязательств, что может привести к банкротству общества.*

Предложение: На основании изложенного целесообразно установить, что кредиторы приобретают право требовать досрочного исполнения должником обязательств только в случае, если уменьшение уставного капитала способно повлечь неисполнение должником своих обязательств или может причинить убытки кредиторам.

Вывод: следует ограничить объем прав кредиторов организации при уменьшении размера ее уставного капитала.

3.2. Участие кредиторов в корпоративном управлении в ходе реорганизации и ликвидации организации - должника.

---

[2] В ходе реорганизации почти во всех ее формах, за исключением выделения происходит прекращение одной из реорганизуемых организаций, поэтому реорганизация и ликвидации институционально связаны между собой.

[3] Уставной капитал общества не обособлен от имущества и средства из него или имущество входящее в состав уставного капитала используются обществом (компанией).

© ОЭСР Все права защищены

кредиторами. Очень часто реорганизация, особенно в форме слияния или присоединения, направлена на повышение эффективности организации и отвечает интересам ее кредиторов. Очевидно, что в ряде случаев, прекращение или досрочное исполнение обязательств может переставлять для кредиторов интерес независимо от того, что вероятность надлежащего исполнения таких обязательств возрастет. Для самого реорганизованного лица досрочное прекращение обязательств может оказаться невозможным или связанным с неразумными издержками и привести к его банкротству. В этом случае кредиторам может быть нанесен еще больший ущерб. Абсолютная защита кредиторов невозможна, они рискуют вместе со своим должником, и реорганизация представляет собой лишь один из случаев, когда их интересы могут быть ущемлены. Для кредиторов коммерческой организации опасной является сама предпринимательская деятельность, поскольку таковая сопряжена с риском. Защита интересов кредиторов должна быть поставлена в зависимость от того, затрагивает ли такие интересы реорганизация.

Предложение: Внести изменения в Гражданский кодекс положения, предусматривающие ограничения права кредитора, требовать досрочного погашения или прекращения обязательств, которые бы устанавливали, что кредиторы вправе предъявлять такие требования только в случае, если в результате реорганизации требования кредиторов не будут исполнены.

Согласно ГК РФ, в случае, если разделительный баланс не дает возможности определить правопреемника реорганизуемого юридического лица, вновь возникшие юридические лица несут солидарную ответственность по обязательствам реорганизованного юридического лица перед его кредиторами. Эта норма является вполне разумной и полностью обеспечивает права кредитора и должника, но практика применения закона ставит ряд существенных вопросов, в частности в сфере правопреемства которые представляется необходимы решить в специальном акте.

Пример: Государственным унитарным предприятием было подано в арбитражный суд исковое заявление к акционерному обществу о взыскании с этого АО неосновательно полученного имущества. Арбитражный суд принял исковое заявление к рассмотрению.
В качестве обоснования своих требований истец сослался на то, что он является правопреемником другого государственного унитарного предприятия, которое в свою очередь передало ответчику имущество, являющееся предметом разбирательства. В подтверждение правопреемства между истцом и преобразованным унитарным предприятием суду были представлены выписка из устава истца и разделительный баланс.
Ответчик иск не признал по следующим основаниям:
1. Документы, переданные истцом не должны рассматриваться, как полноценное и достаточное доказательство права собственности истца на спорное имущество. При этом ответчик обратил внимание суда на следующие обстоятельства. Истец является правопреемником реорганизованного государственного унитарного предприятия, но в представленных суду документах о способе реорганизации, примененном для создания нового предприятия.
2. Без определения способа реорганизации не представляется возможным какие права переданы истцу от реорганизованного предприятия;
3. Так как, истец представил в суд разделительный баланс, ответчик предположил, реорганизации была проведена в либо в форме разделения, либо в форме выделения, так как в этих случаях составляется разделительный баланс.
4. Ответчик отметил, что в нарушение ст. 59 ГК РФ представленный разделительный баланс не содержит перечня обязательств, права по которым перешли к истцу, а отраженные в нем суммы имеют обобщенный характер, конкретные данные по отдельным кредиторам и должникам не приведены, в связи с чем из данного документа невозможно сделать вывод ни о наличии, ни об отсутствии задолженности ответчика перед истцом .

© ОЭСР Все права защищены

Однако арбитражный суд не придал значения возражениям ответчика и удовлетворил исковые требования в полном объеме. Не согласившись с таким решением, ответчик обжаловал его в вышестоящих судебных инстанциях. Пересмотрев решение, кассационная инстанция арбитражного суда сочла доводы ответчика убедительными и отменила все состоявшиеся по делу судебные акты, передав дело на новое рассмотрение в суд первой инстанции.

Представляется возможной и обратная ситуация, когда кредиторская задолженность будет передаваться "общей массой" без указания конкретного кредитора или приложения к разделительному балансу будут содержать не достоверные данные.

Предложение: Целесообразно было бы предусмотреть дополнительные требования к разделительному балансу и решению о реорганизации в части определения правопреемника прав и обязанностей по каждому конкретному обязательству. Кроме того следует предусмотреть санкции за неисполнение таких требований.

3.2.2. Участие кредиторов в корпоративном управлении в ходе ликвидации организации-должника.

ГК РФ содержит требование об уведомлении всех кредиторов о ликвидации должника и публикации сообщения о ликвидации. Также действует требование, в соответствии с которым собственники юридического лица или орган, принявший решение о реорганизации, должны незамедлительно письменно сообщить об этом органу, осуществляющему государственную регистрацию юридических лиц.

Реализация названных положений ГК является продолжением концепции информационной открытости сведений способных повлечь неисполнение или не надлежащее исполнение должником обязательств. Вместе с тем, законодательно не определено в каком печатном органе должны быть опубликовано объявление о ликвидации организации. По- этому о ликвидации должника часто бывают не уведомлены «обезличенные» кредиторы. Возможным представляется решить указанную проблему путем установления специального органа который должен публиковать информацию о ликвидации, а так же установить неоднократность публикации. Следует отметить что законодательство не содержит исчерпывающего перечня информации подлежащей раскрытию в связи с ликвидацией должника.
Также необходимым представляется установить, что если кредиторы не могут быть выявлены лично (обезличенные кредиторы), то надлежащим уведомлением таких кредиторов является публикация сведений о ликвидации.
ГК РФ предусматривается минимальный срок, предоставляемый кредиторам для предъявлений требований (2 мес.). Установлено также, что требования кредиторов, заявленные после истечения срока, установленного для предъявления требований, удовлетворяются из имущества ликвидируемого юридического лица, оставшегося после удовлетворения заявленных в срок требований кредиторов. Указанное положение позволяет сделать вывод о том, что кредиторы вообще не заявившие свои требования, не могут претендовать на удовлетворение таковых. Это представляется нарушением интересов кредиторов.

Предложение: Предусмотреть возможность резервирования средств для кредиторов не заявивших своих требований. Кроме того представляется возможным предоставить кредиторам возможность ограниченного участия в процедуре ликвидации.

ГК РФ устанавливает, что в случае недостаточности стоимости имущества юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией или потребительским кооперативом или фондом может быть ликвидировано только в судебном порядке посредством применения к нему процедуры

© ОЭСР Все права защищены

банкротства. Норма представляется необходимой, поскольку одной из задач законодательства о несостоятельности (банкротстве) является равное распределение средств, вырученных от продажи имущества должника. Вместе с тем представляется целесообразным в развитие положений данной нормы установить обязательность проверки правомерности действий руководителя должника, предшествовавших ликвидации. Поскольку, в соответствии с ФЗ "О несостоятельности (банкротстве)" в случае, если дело о несостоятельности возбуждено ликвидационной комиссией, процедура банкротства проходит в упрощенном порядке (без введения в отношении должника наблюдения). Руководство должника часто использует такой порядок возбуждения дел о несостоятельности (банкротстве) для "сокрытия" неправомерных действий, в частности ухода от налогообложения или уклонения от исполнения требований кредиторов.

Предложение: В случае, если в отношении должника применяется упрощенные процедуры банкротства, следует предусмотреть обязательную проверку действий руководителей должника на предмет наличия в них признаков преднамеренного или фиктивного банкротства.

Гражданский кодекс устанавливает, что в случае недостаточности имущества должника-юридического лица, являющегося казенным предприятием или учреждением, кредиторы вправе обратиться с иском к собственнику имущества такого юридического лица. Норма несколько выходит за рамки корпоративного законодательства в его традиционном Российском понимании[5], но вместе с тем ряд исследований относит учреждения и унитарные предприятия к российским аналогам публичных корпораций и тем обосновывает применение к ним норм корпоративного законодательства. Представляется, что кредиторы не должны нести судебные издержки при удовлетворении их прав требований. Возможным представляется возложение обязанности по истребованию средств для удовлетворения требований кредиторов к юридическим лицам, являющимися казенным предприятием или учреждением, на ликвидационную комиссию.

Общее предложение по разделу 2
Анализ вышеизложенных предложений позволяет говорить о необходимости подготовки специального нормативного или нормативных актов, регулирующий порядок ликвидации и реорганизации.

3.3. Кредиторы как участники корпоративного управления, в ходе процедур, предусмотренных законодательством о несостоятельности (банкротстве.)

Законодательство о банкротстве имеет достаточно длительную по российским меркам историю. Действующий федеральный закон "О несостоятельности (банкротстве)" принят государственной Думой Российской Федерации 10 декабря 1997 года, одобрен Советом Федерации 24 декабря 1997 года и подписан Президентом Российской Федерации 8 января 1998 года. Его предшественник Закон Российской Федерации "О несостоятельности (банкротстве) предприятий" , был принят в 1992 году и вступил в действие 1993 году. Следует отметить что с принятием нового закона, регулирующего несостоятельность (банкротство) количество дел о несостоятельности (банкротстве) возросло.

Диаграмма №1

[5] Т.В. Кашанина, «Корпоративное право», М-1999

© ОЭСР Все права защищены

Необходимы представляется отметить так же то, что несмотря не уменьшение количества рассмотренных дел о несостоятельности (банкротстве), количество заявлений о признании должников банкротов постоянно растет на протяжении пяти лет (см. диаграмму № 2).

Диаграмма № 2

Одним из факторов такого роста явилось изменение критерия несостоятельности, если Закон РФ "О несостоятельности (банкротстве) предприятий" в качестве критерия использовал неоплатность

© ОЭСР Все права защищены

(превышение стоимости имущества должника над суммой всех обязательств должника), то Федеральный закона "О несостоятельности (банкротстве)" в качестве критерия банкротства применяет неплатежеспособность (неспособность должника своевременно исполнить обязательства перед кредиторами). Считается что концепция действующего Федерального закона "О несостоятельности (банкротстве)" в большей степени защищает интересы кредиторов и закон является "прокредиторским".

Вместе с тем, целесообразным представляется некоторое изменение направленности закона. Возможным представляется установление определенных судебных процедур в ходе которых учредителям (участникам) должника будет предоставлена возможность под контролем кредиторов оздоровить (санировать) бизнес должника.

Несостоятельность (банкротство) является одним ключевых институтов законодательства обеспечивающих «экономический» контроль за деятельностью должника со стороны кредиторов. Как показывает практика, именно угроза банкротства является решающим фактом при принятии должником решения об исполнении обязательств. При этом институт банкротства призван обеспечивать защиту прав не только каждого отдельного кредитора, а всех кредиторов организации- должника. Базируясь на этом положении, закон устанавливает, что кредиторы не вправе осуществлять свои права самостоятельно.

Именно посредством законодательства о несостоятельности кредиторы могут принимать участие в управлении должником в частности в ходе процедур внешнего управления и конкурсного производства.

Гражданское законодательство Российской Федерации предоставляет кредиторам право выбора способа защиты своих прав: кредитор вправе, как обратиться в суд за судебной защитой в общеисковом порядке, так и возбудить в отношении должника дело о несостоятельности (банкротстве). Однако, кредиторы часто злоупотребляют правом подачи заявлений о признании должника несостоятельным, используя подачу такого заявления в целях принуждения должника к скорейшему погашению задолженности. Основанием для подачи заявления о признании должника несостоятельным (банкротом) является трехмесячная просрочка исполнения должником денежного обязательства превышающего размер 500 минимальных размеров оплаты труда. Практика применения ФЗ "О несостоятельности (банкротстве)" так же показала, что кредиторы часто злоупотребляют правом подачи заявления о признании должника банкротом, поскольку процедура банкротства позволяет перехватить управление должником. С этой целью кредиторы часто подают заявления по несуществующим требованиям.

Исходя из изложенного, представляется целесообразным предусмотреть обязательное судебное рассмотрение обоснованности требований кредиторов, что впрочем, в настоящий момент происходит в соответствии с Постановлением Конституционного Суда № 4 от 12.03.2001 г. Однако, рассмотрение дела о несостоятельности в соответствии с указанным постановлением способно «заблокировать», а в некоторых случаях «свести на нет» рассмотрение дела о несостоятельности (банкротстве).

Для обеспечения требований кредиторов суд вправе по заявлению лица, участвующего в деле, принять меры, предусмотренные Арбитражно-процессуальным кодексом РФ. Кроме того, суд может запретить руководителям должника совершать без согласия арбитражного управляющего определенные сделки и принять меры по обеспечению сохранности имущества должника. Таким образом, кредиторы с момента возбуждения дела о несостоятельности (банкротства) могут оказывать воздействие на деятельность органов управления должника. Вместе с тем, приведенные правовые нормы, на практике почти не используется. Однако, после вынесения Конституционным судом Постановления №4 от 12.03.2001 г., предлагающего арбитражным судам рассматривать обоснованность требований кредиторов в отдельном заседании, следует ожидать более активного применения судами норм, обеспечивающих сохранность имущества должника (запрещать совершение ряда сделок в обеспечение исполнения должником требований кредиторов.

© ОЭСР Все права защищены

С момента возбуждения арбитражным судом дела о банкротстве кредиторы приобретают право обратиться к должнику со своими требованиями. Процедура установления требований кредиторов различна в зависимости от применяемой к должнику процедуры. Требования кредиторов должны быть внесены в реестр требований кредиторов, пропорционально размеру установленных требований кредиторам предоставлено право голоса на собраниях кредиторов. Эта группа правовых норм реализует концепцию консолидации усилий кредиторов и недопустимости самостоятельного осуществления кредиторами своих прав. Вместе с тем, применение этой концепции в ФЗ "О несостоятельности (банкротстве)" представляется необоснованно жестким. Установление требований кредиторов, рассмотрение споров о причинении убытков, возмещении ущерба, компенсации вреда в рамках судебного разбирательства по делу о несостоятельности представляется не совсем целесообразным. А в связи с тем, что закон прямо не предусматривает возможности обжалования таких определений, Конституционный Суд (постановление № 4 от 12.03.2001 г.) было признаны неконституционными положения закона не позволяющие обжаловать определения арбитражного суда об установлении размера требований кредиторов. Кроме того, решения о внесении и исключении требований кредиторов из реестра принадлежит арбитражному управляющему, а порядок установления таких требований не достаточно формализован, посему необходимым представляется большая формализация порядка установления требований и ограничение, как арбитражного управляющего, так и кредиторов в злоупотреблениях правами.

Следует предусмотреть, что установление требований кредиторов в деле о банкротстве является основанием для определении количества голосов кредитора на собрании кредиторов, при этом кредитор вправе обратиться в арбитражный суд в общеисковом порядке для установления размера задолженности должника. Определение об установлении размера требований кредиторов должно использоваться исключительно в целях участи кредитора в собраниях кредиторов и не должно являться преюдицией при рассмотрении Арбитражным судом дела об установлении задолженности должника перед кредитором.

В развитие права кредиторов на получение информации о должнике в ходе процедуры несостоятельности (банкротства), кредиторы вправе требовать информацию о ходе применения процедуры несостоятельности (банкротства), о финансовом состоянии должника, о деятельности арбитражного управляющего. Группа этих норм в целом соответствует концепции защиты прав кредиторов, вместе с тем в зависимости от процедуры объем прав на раскрытии информации о должнике должен быть увеличен, особенно на стадиях внешнего управления и конкурсного производства.

Многие перечисленные права кредиторов конкретизируются или приобретают специфику в ходе различных процедур, предусмотренных законодательством о несостоятельности (банкротстве).

3.3.1. Участие кредиторов в процедуре наблюдения.

Следует учитывать, что процедура наблюдения не является обязательной - в отношении отсутствующих и ликвидируемых должников применяется упрощенная процедура банкротства - без введения в отношении должника наблюдения. Так в 2000 году из 19041 принятых к производству дел только в отношении 7959 организации была введена процедура наблюдения. Следует отметить, что процедура упрощенного банкротства часто применяется в целях ухода от налогообложения или уклонения от погашения кредиторской задолженности. Поэтому следует предусмотреть проверку наличия признаков преднамеренного или фиктивного банкротства при проведении процедур упрощенного банкротства.

В ходе процедуры наблюдения кредиторы обладают правом предъявления своих требований к должнику. На временного управляющего возложена обязанность выявлять кредиторов должника и направлять им уведомления об их праве предъявить требования к должнику. Практика применения закона показала, что временный управляющий не в состоянии выявить всех кредиторов, в частности, это относится к кредиторам по обезличенным обязательствам (вексель,

© ОЭСР Все права защищены

ценные бумаги на предъявителя и др.) Таким образом, нормы, устанавливающие порядок уведомления кредиторов, представляются логичными и необходимыми, однако не лишенными недостатков. Возможным представляется предусмотреть в законе уведомление кредиторов путем публикации объявления в средствах массовой информации.
Кроме того, процедура установления требований кредиторов на стадии наблюдения в значительной степени зависит от должника - только он вправе признать или не признать требования кредиторов.
Пример*: В отношении акционерного общества "А" арбитражным судом было возбуждено дело о несостоятельности (банкротстве), введено наблюдение, назначен временный управляющий. Генеральный директор признал требования кредитора "Б" общую сумму, составляющую более 70 % от суммы кредиторской задолженности выявленной временным управляющим. Временный управляющий обратился в арбитражный суд с возражениями на требования кредитора признанные генеральным директором. Однако арбитражный суд не принял указанные возражения временного управляющего в связи с тем, что в соответствии с 63 статьей ФЗ "О несостоятельности (банкротство)" временному управляющему не предоставлено право заявлять возражения на требования кредиторов. После получения определения об отказе рассмотрения жалобы арбитражный управляющий обратился в суд в заявление о применении к сделки, из которой возникла кредиторская задолженность должника перед кредитором "Б", последствий ее недействительности. Однако арбитражный суд отказал в принятии указанного заявления, поскольку признал арбитражного управляющего не заинтересованным лицом по указанной сделке.*

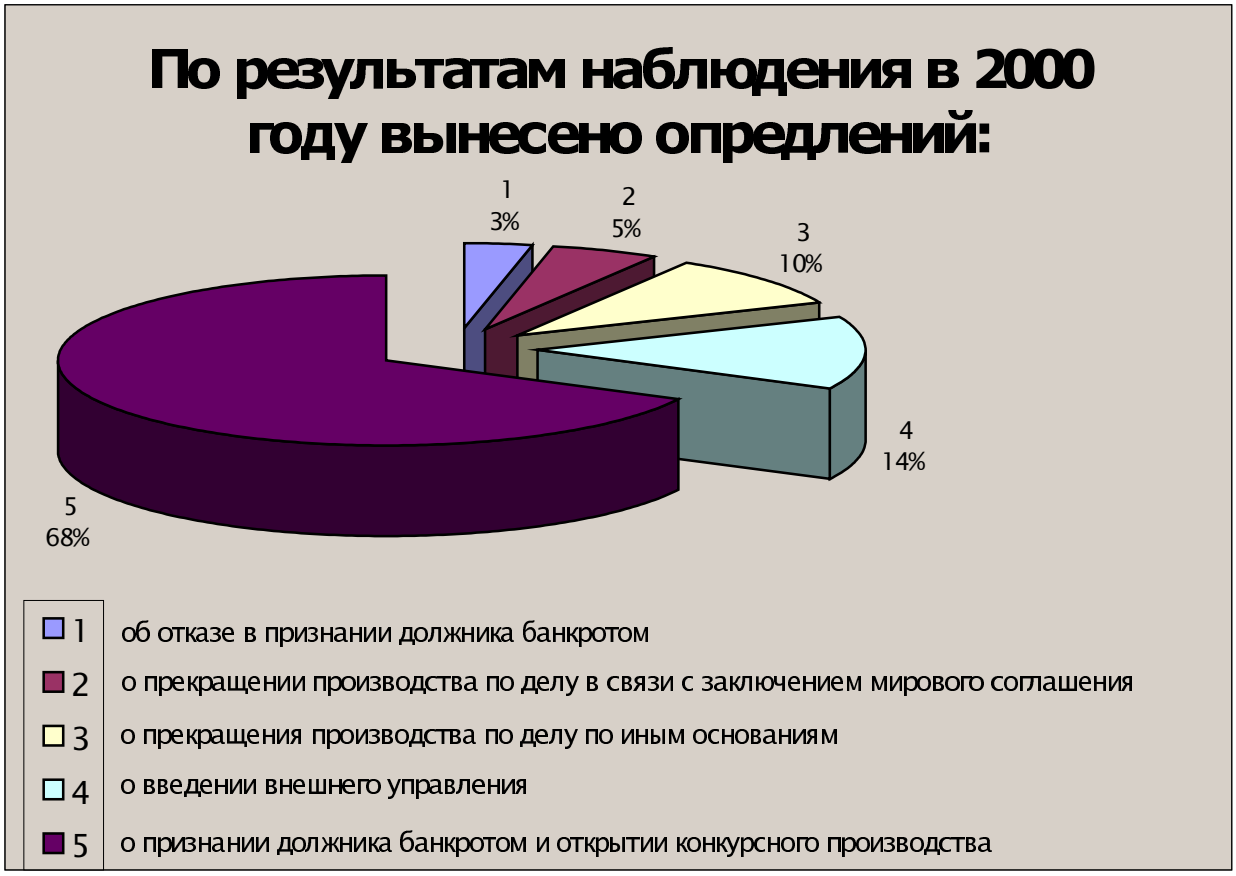
Предложение: Законодательно установить право временного управляющего предоставлять в арбитражный суд возражения по требованиям кредиторов.

В ходе процедуры наблюдения кредиторы вправе получать информацию о финансовом состоянии должника. Временный управляющий предоставляет в арбитражный суд информацию о финансовом состоянии должника. Кредиторы, как участники дела о несостоятельности (банкротстве) вправе знакомиться с представленными управляющим сведениями. Вместе с тем, роль сведений о финансовом состоянии должника, представляемых управляющим, зачастую незначительна, кроме того законом не определен состав этих сведений и срок предоставления.

Предложение: Определить какие именно сведения должны быть предоставлены временным управляющим кредиторам, содержание этих сведений и срок их предоставления.

В ходе процедуры наблюдения кредиторы имеют права участия в первом собрании, которое определяет судьбу должника. Конкурсные кредиторы принимают участие в голосовании на первом собрании кредиторов пропорционально размеру требований.
Нормы, определяющие порядок проведения первого собрания кредиторов, порядок принятия решений первым собранием кредиторов, а также реализацию этих решений, дают возможность кредиторам определять, следует ли попытаться восстановить платежеспособность должника, применив к нему процедуру внешнего управления или необходимо признать должника банкротом и открыть конкурсное производство. Следует отметить и особую важность решений принимаемых первым собранием кредиторов, по сути определяющих дальнейшую судьбу организации должника. Однако при принятии кредиторами такого решения зачастую не учитывается не заинтересованность кредиторов в оздоровлении бизнеса должника, поэтому в большинстве случаев кредиторы предпочитают ходатайствовать перед судом о признании должника несостоятельным (банкротом) и открытии конкурсного производства. Так, в большинстве случаев кредиторы принимают решение о признании должника несостоятельным (банкротом) (см. диаграмму № 3).

© ОЭСР Все права защищены



Предложение: Нормы представляются необходимыми, однако возможным представляется предусмотреть ряд норм, обеспечивающих защиту миноритарных кредиторов. Кроме того, целесообразно предусмотреть возможность участия в процедуре несостоятельности (банкротства) участников (учредителей) должника. Возможным представляется законодательно предусмотреть некую процедуру отличную от внешнего управления в ходе которой участникам (учредителям) должника будет предоставлено право самостоятельно оздоровить бизнес должника.

3.3.2. Участие кредиторов в процедуре внешнего управления.

Следует отметить не значительную эффективность процедуры внешнего управления, так в 2000 году, по результатам внешнего управления, только в отношении 397 процедура была прекращена в связи с восстановлением платежеспособности (50 организаций) или заключения мирового соглашения (296 организации). При этом 907 организаций (70 % от общего количества законченных процедур в 2000 году) по результатам внешнего управления были признаны несостоятельными (банкротами).

В ходе внешнего управления кредиторы вправе предъявлять свои требования к должнику. Механизм предъявления требований и их установления отличается от механизма, предусмотренного в ходе наблюдения, при этом не ущемляет прав кредиторов на предъявление требований и обеспечивает действенную защиту прав кредиторов.

В ходе внешнего управления кредиторы обладают правом участия в управлении должником. Кредиторам предоставлено право утверждения плана внешнего управления, согласования крупных сделок должника и сделок, в отношении которых имеется заинтересованность.

© ОЭСР Все права защищены

По сути, в ходе процедуры внешнего управления происходит частичная подмена органов управления должника внешним управляющим, собранием кредиторов и комитетом кредиторов. Органы управления должника отстраняются от принятия решений в отношении имущества должника, а равно и санации (оздоровления) бизнеса должника. Результатом реализации такой концепции внешнего управления на практике часто приводит к неконтролируемому выводу активов организации должника. На практике частыми становятся случаи, когда в ходе внешнего управления все ликвидное имущество продается, а организация после внешнего управления становиться не жизнеспособной.

Предложение: Представляется возможным допустить органы управления должника к участию в оздоровлении должника или, как уже отмечалось выше, законодательно установить процедуру альтернативную внешнему управлению, в ходе которой участники (учредители) должника имели возможность оздоровить бизнес должника.

3.3.3. Участие кредиторов в процедуре конкурсного производства

Права кредиторов расширяются по сравнению с внешним управлением, вместе с тем кредиторы приобретают право требовать от конкурсного управляющего удовлетворения их требований в порядке и очередности, установленной законом.

Безусловно, предоставление таких прав кредиторам вызвано самой сутью процедуры, вместе с тем, представляется возможным совершенствовать законодательство в направлении обеспечения контроля со стороны кредиторов за деятельностью конкурсного управляющего.

В ходе конкурсного производства кредиторы имеют право участвовать в управлении имуществом должника (распоряжении конкурсной массой). Реализация имущества должника происходит под контролем кредиторов и суда. Нормы, устанавливающие порядок распоряжения имуществом должника, контроль за осуществлением конкурсным управляющим продажи имущества должника в целом направлены на защиту прав кредиторов. Вместе с тем, необходимо сделать реализацию имущества должника более публичной. Как показывает практика, управляющие стараются создать условия, при которых наиболее ликвидное имущества организации должника реализуется (продается) близким к управляющему организациям.

3.3.4. Участие кредиторов в процедуре мирового соглашения

Кредиторы вправе заключить с должником мировое соглашение, при этом в тексте такого соглашения предусматриваются порядок, сроки и объемы погашения требований кредиторов. Вместе с тем, мировое соглашение в деле о несостоятельности (банкротстве) не полностью соответствует общим правовым нормам о мировом соглашении.

Представляется не совсем соответствующим Конституции РФ, а также основным положениям процессуального права порядок заключения мирового соглашения в деле о банкротстве, поскольку мировое соглашение заключается должником с “собранием кредиторов” т.е. кредиторы утверждают его на своем собрании. При этом кредиторы, голосовавшие против заключения мирового соглашения, обязаны к нему присоединиться. Такой порядок заключения мирового соглашения противоречит принципам гражданского права.

На практике реализация этих положений закона приводит к ущемлению в правах миноритарных кредиторов или кредиторов голосовавших против мирового соглашения. Так, не однократными стали случаи, когда мировое соглашение предусматривает отсрочку погашения кредиторской задолженности на срок до 20-50 лет. В этом случае значительно страдают мелкие кредиторы.

Предложение: Установить, что мировое соглашение должно заключаться с каждым кредитором в отдельности, при этом условия его могут быть различными, а так же то, что кредиторы, заключившие мировое соглашение или должник, обязаны полностью удовлетворить требования кредиторов, отказавшихся заключить мировое соглашение.

© ОЭСР Все права защищены

Возможным представляется также установиться некие обязательные требования к мировому соглашению в случае если ранее предложенные рекомендации не будут реализованы.

Рекомендация по разделу 3:
Представляется необходимым принять поправки к Федеральному законы «О несостоятельности (банкротстве)».

4. Государство как соучастник корпоративного управления.

4.1. Права государства как собственника (акционера).

В правах государства как акционера можно выделить следующие основные составляющие:
право на участие в управлении предприятием;
право на получение информации о деятельности предприятия, о его состоянии;
право на получение части дохода от деятельности предприятия;
право продать предприятие (его акции) и получить при этом справедливое возмещение.

Права государства по находящимся в его собственности акциям предприятий определяются и корпоративным, и приватизационным правом. В результате, с одной стороны, права государства зависят (как и любого другого акционера) от доли находящихся в его собственности голосующих акций, а с другой стороны, от статуса такого пакета (находящийся в государственной собственности или закрепленный в федеральной собственности), размера закрепленного в государственной собственности пакета акций, применения специального права «золотая акция», прав государства в период после продажи акций на коммерческом конкурсе до перехода к победителю такого конкурса прав на акции.

В настоящее время только в собственности Российской Федерации (без учета собственности субъектов Российской Федерации и муниципальных образований) находятся пакеты примерно 3524 акционерных обществ, примерное число представителей государства в органах управления АО - 3200 человек.

Указанные акционерные общества в зависимости от доли Российской Федерации в их уставных капиталах поделены следующим образом:
100% уставного капитала – 61 акционерное общество;
более 50% уставного каптала - 506 акционерных обществ;
от 25% до 50 % - 1211 акционерных обществ;
менее 25 % уставного капитала – 1746 акционерных обществ.

В соответствии с корпоративным правом государство (как и прочие акционеры) обладает соответствующими правами в зависимости от размеров находящихся в его собственности пакетов акций. Перечислять права государства как обычного акционера в полном объеме нет особой необходимости.

Права государства в соответствии с приватизационным правом.

Существует ряд специфических прав государства как акционера в следующих ситуациях:

© ОЭСР Все права защищены

Более 98% акций закреплено в государственной собственности;
Более 25% акций закреплено в государственной собственности;
В отношении акционерного общества использовано специальное право - «золотая акция»;
В отношении акционерного общества, чьи акции приватизированы на коммерческом конкурсе до момента перехода прав на эти акции к победителю конкурса.
Существенным недостатком действующего правового регулирования представляется нечеткость оснований для закрепления акций в государственной собственности или использования специального права. В Законе о приватизации не делается различий в основаниях для закрепления акций или для использования специального права, которые определены следующим образом: обеспечение обороны страны и безопасности государства, защита нравственности, здоровья, прав и законных интересов граждан РФ. Обеспечение безопасности государства может рассматриваться в широком смысле - в соответствии с Концепцией национальной безопасности РФ, утвержденной Указом Президента РФ №24 от 10 января 2000 г., что позволяет применить данное основание для весьма широкого круга предприятий, в чьем капитале участвует государство. Таблицы 2 и 3 показывают распределение предприятий, акции которых закреплены в федеральной собственности по отраслям.

Таблица 2.
Распределение акционерных обществ, акции которых, закрепленные в федеральной собственности, не подлежат досрочной продаже, по базовым отраслям экономики

	Количество предприятий, акции которых закреплены в федеральной собственности.
Промышленность[6]	512
Транспорт и связь	92
Строительство	73
Торговля	46
ВСЕГО	723

[6] Без учета отраслевых строительных организаций.

© ОЭСР Все права защищены

Таблица 3.
Средние величины государственных пакетов закрепленных в федеральной собственности акций предприятий различных отраслей промышленности,

Отрасль промышленности	Средние значения (%)
Атомная промышленность	48,2
Машиностроение	30,9
Авиационная промышленность	28,4
Производство боеприпасов и спецхимии	30,7
Промышленность вооружений	32,4
Промышленность средств связи	35,8
Радиопромышленность	37,3
Производство ракетно-космической техники	35,9
Судостроение	29,9
Электронная промышленность	38,1
Химическая и нефтехимическая промышленность	31,8
Медицинская и микробиологическая промышленность	27,1
Легкая и косметическая промышленность	
Лесная промышленность	25,5
Металлургия	25,4
Ликероводочная промышленность	47,4
Производство хлебопродуктов	33,7
Нефтяная промышленность	42,7
Газовая промышленность	25,3
Электроэнергетика	28,1
Угольная промышленность	38,0
Топливная промышленность	26,3
Золото-алмазная промышленность	37,0
По всем отраслям	34,1

1. Права государства при наличии закрепленного в государственной собственности пакета акций размером более 98% акций открытого акционерного общества

В июне 1999г. в Закон о приватизации были внесены существенные дополнения и изменения, определяющие специфику прав государства по управлению закрепленными в государственной собственности пакетами акций, размер которых свыше 98%. Смысл этих изменений - повысить оперативность и упростить процедуры управления, при этом права иных акционеров никак не ограничиваются в смысле положений Закона об акционерных обществах.

При закреплении 100% акций в государственной собственности полномочия общего собрания акционеров осуществляет орган по управлению государственным имуществом, при этом предусмотренные Законом об акционерных обществах процедуры подготовки и проведения общего собрания акционеров не применяются.

В связи с тем, что правом вносить предложения о включении в повестку дня общего собрания дополнительных вопросов наделены акционеры, владеющие в совокупности не менее чем 2%

© ОЭСР Все права защищены

голосующих акций общества, общее собрание акционеров созывается, проводится и принимает решения в соответствии с Законом об акционерных обществах только с момента отчуждения не менее 2% акций общества, 100% акций которого были до этого закреплены в государственной собственности.

Образование исполнительных органов акционерного общества и досрочное прекращение их полномочий осуществляется органом по управлению государственным имуществом, если уставом такого общества решение этих вопросов не отнесено к компетенции совета директоров (наблюдательного совета). Члены совета директоров назначаются органом управления государственным имуществом сроком на один год, который вправе прекратить их (каждого из них) полномочия досрочно.

2. Права государства при наличии закрепленного в государственной собственности пакета акций размером более 25% акций открытого акционерного общества

Закрепление в государственной собственности более 25% акций акционерного общества предоставляет государству следующие дополнительные права.

Во-первых, в соответствии с п.3 статьи 6 Закона о приватизации единоличный исполнительный орган открытого акционерного общества, более 25% акций которого закреплено в государственной собственности, не вправе совершать сделки по отчуждению акций, внесенных в уставный капитал общества, а также сделки, влекущие возможность отчуждения или передачи их в доверительное управление, без письменного согласия органа по управлению государственным имуществом, осуществлявшего формирование уставного капитала этого общества. Данное право государства действует до окончания срока приватизации или до момента, когда количество акций, принадлежащих государству, составит не более 25% их общего количества.

Вопрос для обсуждения.

Данное дополнительное право государства выглядит справедливым для тех акционерных обществ, уставный капитал которых изначально полностью формировался за счет государственного имущества, однако акционерные общества создавались и на долевой основе - с участием частных инвесторов. Более того, в ходе деятельности общества в его уставной капитал могли вносить вклады частные инвесторы. Таким образом, предоставление большего объема прав государству в качестве акционера, по сравнению с правами частных акционеров является спорным и может быть рассмотрено как неоправданное ограничение полномочий единоличного исполнительного органа общества.

Во-вторых, в соответствии с п.4 статьи 28 Закона об акционерных обществах увеличение уставного капитала акционерного общества путем выпуска дополнительных акций при наличии закрепленного в государственной собственности пакета акций, предоставляющего более 25% голосов на общем собрании акционеров, может осуществляться только при сохранении размера доли государства в течение срока закрепления[7].

Вопрос для обсуждения.

Эта норма возникла в результате широкого распространения практики «размывания» пакетов акций принадлежащих государству. В тоже время, риск «размывания» доли существует не только для государства, но и для частных инвесторов. Поэтому норма направлена, скорее всего, на предотвращение недобросовестно поведения представителей государства, которые имеют право влиять на решения, принимаемые общ ством по вопросам дополнительной эмиссии. В частности, государство наравне с остальными акционерами обладает преимущественным правом на приобретение дополнительно выпущенных акций. Проблема заключается в том, что в настоящее время не определен порядок участия государства в оплате дополнительной эмиссии,

[7] С принятием нового Закона о приватизации в июле 1997 г. такое понятие, как «срок закрепления» потеряло свой смысл, потому что акции закрепляются не на определенный период, а до принятия решения о их раскреплении.

© ОЭСР Все права защищены

что может привести к неразрешимой ситуации, когда решение о дополнительной эмиссии не выполнимо из-за неоплаты государством своей доли.

Следует специально отметить, что с позиций правового регулирования от «размывания» защищены только закрепленные в государственной собственности пакеты акций, тогда как просто находящиеся в собственности государства пакеты акций размером свыше 25% уставного капитала такого рода правовой защиты не имеют.

3. Права государства при наличии «золотой акции»

Закон о приватизации определяет «золотую акцию» как специальное право на участие Российской Федерации, ее субъектов и муниципальных образований в управлении акционерными обществами. Специальное право («золотая акция») действует не три года, как «золотая акция» - ценная бумага, а до принятия государством решения о прекращении его действия.

При использовании в отношении акционерного общества специального права не допускается одновременное закрепление акций того же общества в государственной собственности. В соответствии с п.1 статьи 5 Закона о приватизации «золотая акция» предоставляет государству следующие права:

назначать представителей государства в Совет директоров (наблюдательный совет) и ревизионную комиссию открытого акционерного общества[8];

вносить предложения в повестку дня годового общего собрания акционеров;

требовать созыва внеочередного общего собрания акционеров;

доступа ко всем документам открытого акционерного общества.

Специальное право позволяет также государству налагать вето при принятии общим собранием акционеров решений по определенным вопросам. Сопоставим возможности такого вето с возможностями гарантированного блокирования решений, следующими из Закона об акционерных обществах.

Специальное право обеспечивает возможности наложения вето на решения по следующим вопросам:	Закон об акционерных обществах при наличии у акционера более четверти голосов позволяет блокировать решения по следующим вопросам:
Внесение изменений и дополнений в устав акционерного общества или утверждение устава в новой редакции	Внесение изменений и дополнений в устав акционерного общества или утверждение устава в новой редакции
Реорганизация акционерного общества	Реорганизация акционерного общества
Ликвидация акционерного общества, назначение ликвидационной комиссии и утверждение ликвидационных балансов	Ликвидация акционерного общества, назначение ликвидационной комиссии и утверждение ликвидационных балансов
	Определение предельного размера объявленных акций
Изменение уставного капитала акционерного общества[9]	
Заключении крупных сделок[10]	Совершение крупных сделок, связанных с приобретением и отчуждением акционерным обществом имущества
Заключение сделок с	

8 Представителями государства по «золотой акции» могут быть только государственные служащие.

9 Закон об акционерных обществах не требует обязательного квалифицированного большинства для принятия решений по вопросам увеличения или уменьшения уставного капитала.

10 Таким образом, специальное право позволяет налагать вето на решения, связанные не только с совершением крупных имущественных сделок, но и сделок, связанных, в частности с размещением обыкновенных акций либо привилегированных акций, конвертируемых в обыкновенные акции, составляющих более 25% ранее размещенных акционерным обществом обыкновенных акций.

© ОЭСР Все права защищены

Специальное право обеспечивает возможности наложения вето на решения по следующим вопросам:	Закон об акционерных обществах при наличии у акционера более четверти голосов позволяет блокировать решения по следующим вопросам:
заинтересованностью	

Вопрос для обсуждения.

По своей «силе» специальное право сопоставимо, а по некоторым вопросам (изменение уставного капитала, заключение крупных сделок и сделок с заинтересованностью) даже превосходит возможности блокирующего пакета акций. Введение специального права в тот момент, когда в государственной собственности находится более 25% голосующих акций, не представляется сколько-нибудь существенным нарушением прав акционеров, однако специальное право может быть использовано и при наличии в государственной собственности только одной акции акционерного общества (что может составлять доли процента от общего количества акций), что безусловно приведет к нарушению интересов прочих акционеров.

Здесь мы видим явную непоследовательность в регулировании прав государства по находящимся в его собственности акциям - специфические права при размерах пакетов свыше 98% или свыше 25% возникают только при наличии статуса их «закрепленности», а для введения специального права такой статус не требуется.

Весьма высок риск, связанный с тем, что применение специального права может стать основой для произвола государства в отношении «глубоко» приватизированных предприятий и привести к нарушению прав прочих акционеров

4. Права государства в отношении акционерного общества, чьи акции приватизированы на коммерческом конкурсе до момента перехода прав на эти акции к победителю конкурса

Продажа государственного имущества на коммерческом конкурсе не означает одномоментного с такой продажей прекращения функций управления государственной собственностью. Закон о приватизации установил, что право собственности на приватизируемое на коммерческом конкурсе имущество переходит к победителю такого конкурса после выполнения им инвестиционных и (или) социальных условий (п.2 стать 21). Если объектом приватизации являются акции акционерного общества, то до перехода к победителю конкурса прав собственности на эти акции (п.3 статьи 21 Закона о приватизации):

акционерное общество не вправе принимать решения об изменении уставного капитала, о проведении эмиссии дополнительных акций и иных ценных бумаг, конвертируемых в акции;

победитель конкурса не вправе голосовать за реорганизацию или ликвидацию акционерного общества;

победитель конкурса по ряду вопросов осуществляет голосование после согласования такого голосования в письменной форме с органом управления государственным имуществом.

К числу вопросов, требующих обязательного согласования, отнесены:

внесение изменений и дополнений в учредительные документы акционерного общества;

залог, сдача в аренду, отчуждение имущества акционерного общества, если стоимость такого имущества превышает 10% уставного капитала;

залог и отчуждение недвижимого имущества;

получение кредита в размере более чем 10% стоимости чистых активов акционерного общества;

учреждение хозяйственных обществ (товариществ);

эмиссия ценных бумаг, не конвертируемых в акции акционерного общества;

утверждение годового отчета, бухгалтерского баланса, счетов прибыли и убытков, а также распределение прибыли и убытков акционерного общества.

Очевидно, что по некоторым вопросам (в частности, по залогу и отчуждению имущества, получению кредитов) права государства существенно превосходят те, которыми оно бы обладало при наличии в его собственности блокирующего пакета акций или вследствие использования специального права.

© ОЭСР Все права защищены

В соответствии с пунктом 7 статьи 21 Закона о приватизации при невыполнении условий инвестор не только не получает в собственность объект купли-продажи, но также теряет покупную цену, внесенную за товар, и инвестиции, которые он успел внести, чтобы выполнить условия.

Вопрос для обсуждения.

В настоящее время Конституционный Суд Российской Федерации рассматривает вопрос о признании неконституционным данного положения закона о приватизации. Вышеуказанная норма означает безвозмездное отчуждение имущества у собственника без решения суда и нарушает принцип равной защиты частной собственности и государственной собственности. Также следует отметить, что вопрос об осуществлении покупателем (победителем конкурса) полномочий по владению и пользованию приватизируемым объектом (до перехода на него прав собственности), нуждается в дополнительной доработке.

В практике проведения конкурсов с инвестиционными условиями имеет место большое числе расторгнутых договоров и случаев невозврата акций в государственную собственность. По данным РФФИ, на 1 января 2001 г. число расторгнутых договоров купли-продажи по итогам конкурсов составило 34, в том числе по 13 пакеты акций не возвращены в государственную собственность (на 01.01.2000 г. соответственно, 32 и 12). Всего с начала периода массовой приватизации на конкурсах с инвестиционными (социальными) условиями было заключено 202 договора купли-продажи акций, что довольно немного, учитывая масштабы приватизации (на 1 января 2001 г. приватизировано 66% от общего числа государственных предприятий).

4.2. Основные механизмы участия государства в управлении акционерными обществами.

В качестве основных механизмов участия государства в управлении акционерными обществами, акции которых находятся в государственной собственности можно выделить[11]:

Представление интересов государства государственными служащими, а также гражданами, не являющимися сотрудниками министерств и ведомств;

Передача акций в доверительное управление;

Передача акций в качестве обеспечения (например, залога) с переходом прав по управлению этими акциями.

Первый механизм.

Нормативные основы механизма представления интересов государства были заложены с принятием Указа Президента РФ №1200 от 10 июня 1994 г. «О некоторых мерах по обеспечению государственного управления экономикой». В соответствии с п.4 данного указа представителями государства в органах управления обществ могут назначаться:

государственные служащие - на основании решений Президента Российской Федерации, Правительства Российской Федерации, соответствующих федеральных органов исполнительной власти либо Российского фонда федерального имущества;

иные граждане Российской Федерации - на основании договоров на представление интересов государства, заключаемых в соответствии с гражданским законодательством. Договоры с гражданами Российской Федерации на представление интересов государства заключаются Государственным комитетом Российской Федерации по управлению государственным имуществом, Российским фондом федерального имущества или их территориальными органами.

К обязанностям представителей государства было отнесено согласование проектов решений, которые они будут поддерживать, и их голосование по определенному перечню вопросов с федеральными органами исполнительной власти. В соответствии с п. 8 данного указа представители государства в органах управления акционерных обществ обязаны представлять в соответствующие федеральные органы исполнительной власти не реже двух раз в год отчеты о деятельности соответствующих обществ по установленной Правительством форме.

[11] Отчет о проведении исследования «Управление принадлежащими государству пакетами акций акционерных обществ». РФПР, 1998.

© ОЭСР Все права защищены

В качестве основных недостатков механизма представления интересов государства государственными служащими можно назвать следующие:
низкая оперативность принимаемых решений и недостаточность хозяйственной инициативы ввиду необходимости письменных согласований существенных вопросов, рассматриваемых на Совете директоров, с органами государственного управления;
недостаточная ответственность представителей государства за результаты управления;
отсутствие заинтересованности в управлении акциями в интересах государства.
Основная проблема института представителей государства заключается в объективной трудности определения персональной ответственности за управление акционерными обществами. Представители государства принимают решения как на основе собственных представлений, так и в соответствии с письменными директивами.
Хотя данный указ и установил возможность представления интересов государства гражданами, не являющимися государственными служащими, однако с необходимой детальностью этот вопрос был определен лишь примерно через 2 года.
Нормативная база по представлению интересов государства гражданами, не являющимися государственными служащими, получила существенное развитие с выходом постановления Правительства РФ №625 от 21 мая 1996 г. «Об обеспечении представления интересов государства в органах управления акционерных обществ (хозяйственных товариществ), часть акций (доли, вклады) которых закреплены в федеральной собственности». Данное постановление определило возможности заключения договоров с поверенными на представление интересов государства. Данный механизм, в принципе, мог бы способствовать решению задач обеспечения заинтересованности и должной квалификации представителей государства. Однако этот механизм опять же основывается на обязательности согласования поверенным решений по ряду вопросов с доверителем, при этом поверенный не несет ответственности за негативные последствия решений, за которые он голосовал в соответствии с письменными указаниями доверителя. По причине отсутствия четкого указания на источники необходимых средств для уплаты поверенному вознаграждения и компенсации понесенных им издержек механизм представления интересов государства профессиональными менеджерами, не являющимися государственным служащими, не получил сколько-нибудь заметного распространения.
Второй механизм.
Нормативная основа для механизма передачи акций в доверительное управление определяется Указом Президента РФ №1660 от 9 декабря 1996 г. «О передаче в доверительное управление закрепленных в федеральной собственности акций акционерных обществ, созданных в процессе приватизации» и постановлением Правительства РФ №989 от 7 августа 1997 г. «О порядке передачи в доверительное управление закрепленных в государственной собственности акций акционерных обществ, созданных в процессе приватизации, и заключении договоров доверительного управления этими акциями». Данный механизм позволяет преодолеть некоторые недостатки института представителей государства: доверительный управляющий должен внести залог, что обеспечивает некоторое повышение его ответственности; ему не требуется предварительно согласовывать свое голосование, что повышает оперативность и гибкость управления предприятием.
Практика передачи акций в доверительное управление получила некоторое дополнительное развитие с принятием Закона от 30 ноября 1995 г. «О финансово-промышленных группах». В соответствии с данным законом в качестве одной из мер государственной поддержки деятельности ФПГ предусмотрена передача в доверительное управление центральной компании ФПГ временно закрепленных за государством пакетом акций участников этой ФПГ. Весьма небольшому количеству ФПГ удалось получить в доверительное управление закрепленные в государственной собственности акции, еще меньшее число из них смогли эффективно использовать эти акции для управления входящими в ФПГ предприятиями.

© ОЭСР Все права защищены

Механизм доверительного управления в большей мере ориентирован на управление именно акциями, а не бизнесом. В результате, с одной стороны, в нем превалируют задачи подготовки пакетов акций к продаже (на первом месте среди задач доверительного управляющего - повышение курсовой стоимости и ликвидности акций), а с другой стороны, его применение на практике неизбежно приводит к возникновению проблем, связанных с необходимость наличия у доверительного управляющего лицензии на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами (хотя в рамках данного механизма доверительный управляющий не имеет права отчуждать переданные в доверительное управление акции, а также налагать на них обременения).
В этой связи важным представляется поиск иных правовых форм доверительного представления интересов государства по управлению предприятиями на основе находящихся в государственной собственности акций.
Третий механизм.
Механизм передачи находящихся в государственной собственности акций в залог нормативно был определен Указом Президента РФ №889 от 31 августа 1995 г. «О порядке передачи в 1995 г. в залог акций, находящихся в федеральной собственности» и в дальнейшем после проведения в конце 1995 г. 12 залоговых сделок с акциями крупнейших предприятий не получил какого-либо дальнейшего развития.
Данный механизм основывался на предоставлении государству кредитов под залог находящихся в государственной собственности пакетов акций и устанавливал, что голосование по переданным в залог акциям осуществляется залогодержателем (кредитором) по своему усмотрению, но по ряду вопросов (близких по составу к вопросам, требующим согласования до перехода прав на акции к победителю коммерческого конкурса) требуется письменное согласование с Госкомимуществом России.
В течение 1996-1997 гг. все переданные в залог акции были проданы, таким образом данный механизм стал не способом управления предприятиями, а их приватизации, причем с существенными потерями для бюджета.
4.3. Роль представителей государства в принятии решений по вопросам управления в акционерных обществах.
Законодательно установленные права государства по участию в управлении акционерными обществами, на практике далеко не всегда востребованы. Можно привести наиболее характерные примеры, когда роль государства в управлении акционерными обществами не соответствует объему прав и возможностей.
1. Значительное число государственных представителей в акционерных обществах крайне нерегулярно принимают участие в работе Советов директоров и даже не участвуют в общих собраниях акционеров.
2. Довольно распространена ситуация, когда число представителей государства в органах управления акционерных обществ часто не соответствует размеру находящегося в собственности государства пакета акций.
3. В ряде акционерных обществ в роли государственных представителей выступали лица, не являющиеся работниками министерств и ведомств (как правило, уволенные со службы в указанных учреждениях в связи с их реорганизацией, упразднением либо по сокращению штатов), не заключившие соответствующий договор на представление государственных интересов и, в силу этого, не имеющие права участвовать в работе советов директоров от имени государства. Весьма часто такие «государственные представители», входящие в Советы директоров без всяких на то юридических оснований, используют свое положение в личных целях и действуют, исходя из собственных интересов, порой идущих вразрез с интересами государства.
4. Представители государства крайне нерегулярно отчитываются о своей работе в акционерных обществах. Отчеты государственных представителей, носят, как правило, чисто формальный характер. Некоторые из представителей не отчитываются вовсе.

© ОЭСР Все права защищены

5. Многие представители государства в органах управления акционерных обществ не инициируют на заседаниях Советов директоров и собраниях акционеров рассмотрение вопросов улучшения финансового состояния предприятий, повышения эффективности их деятельности, погашения задолженности по заработной плате, по платежам в бюджеты всех уровней и во внебюджетные фонды.

Государственные представители в недостаточной мере использовали свои полномочия по смещению руководителей АО, допускающих длительные задержки зарплаты, определенные постановлением Правительства Российской Федерации от 22 февраля 1997 года №214 «Об обязанностях представителей государства в органах управления акционерных обществ, часть акций которых находится в федеральной собственности, при возникновении задолженности этих акционерных обществ по заработной плате, обязательным платежам в бюджеты всех уровней и страховым взносам в государственные внебюджетные фонды».

В соответствии п.1 данного постановления при возникновении задолженности акционерного общества, часть акций которого находится в федеральной собственности, по заработной плате, обязательным платежам в бюджеты всех уровней и страховым взносам в государственные внебюджетные фонды представители государства в органах управления этого акционерного общества обязаны:

потребовать созыва заседания совета директоров этого акционерного общества и включения в установленном порядке в повестку дня заседания отчета исполнительного органа акционерного общества о размерах и причинах образования указанной задолженности и принимаемых мерах по ее погашению;

принять в установленном порядке меры по досрочному прекращению полномочий соответствующих исполнительных органов акционерного общества в случае неудовлетворительной деятельности по погашению имеющейся задолженности, созвав при необходимости внеочередное общее собрание акционеров.

Участие представителей федеральных органов исполнительной власти (а также органов местного самоуправления) в работе советов директоров акционерных обществ, акции которых закреплены в государственной собственности, часто является номинальным. Во многих случаях представители государства самоустраняются как от решения важнейших экономических и социальных проблем, возникающих в процессе функционирования обществ, так и собственно от представления интересов государства в обществах, имеющих огромное стратегическое значение для обеспечения национальной безопасности и функционирования экономической системы России в целом.

6. Неквалифицированные действия государственных представителей во многих акционерных обществах стали причиной недополучения средств федеральным и местными бюджетами, привели к ослаблению позиций государства в обществах, повлекли за собой целый ряд других негативных последствий.

7. Действия государственных представителей в акционерных обществах довольно часто становится причиной разного рода конфликтов в руководстве обществ, которые в ряде случаев парализуют работу органов управления АО и приводят к ухудшению экономического положения предприятий. Кроме того, несогласованность позиций различных органов государственной власти по управлению тем или иным акционерным обществом довольно часто приводит к конфликтам между государственными представителями. При этом в качестве конфликтующих сторон выступают представители либо различных федеральных органов, либо различных уровней государственной власти (федерального и субъектов РФ).

4.4. Оценка эффективности предприятий в капитале которых принимает участие государство. Рассматривая роль государства как собственника и участника корпоративного управления, нельзя не принять во внимание финансовые результаты деятельности государственных предприятий. С точки зрения оценки роли и места госсектора в отечественной промышленности наибольший интерес представляет сравнение результатов функционирования предприятий госсектора и всей

© ОЭСР Все права защищены

совокупности промышленных объектов. При этом базовой характеристикой для сравнения целесообразно выбрать удельный вес прибыльных предприятий в общей их численности. Таблица 4 позволяет провести указанное сравнение в отраслевом разрезе.

Таблица 4

Сравнение прибыльности бизнеса производственных предприятий государственного сектора с аналогичным показателем всей совокупности промышленных предприятий (по состоянию на 1997 год)[12]

Отрасль промышленности	Доля прибыльных предприятий в общем их числе			
	в отрасли в целом	в госсекторе	в рамках федеральной собственности	в рамках собственности субъектов РФ
Топивно-энергетический комплекс	64%	60%	56%	62%
Металлургия	47%	50%	58%	38%
Химическая и нефтехимическая промышленность	56%	50%	51%	48%
Машиностроение и металлообработка	57%	61%	65%	49%
Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность	29%	30%	35%	23%
Промышленность строительных материалов	46%	47%	54%	40%
Легкая промышленность	36%	48%	63%	31%
Пищевая промышленность	56%	54%	61%	52%

Среди выделенных отраслей лишь в легкой промышленности доля прибыльных предприятий в государственном секторе и во всей отрасли существенно различаются. В прочих же отраслях разность рассматриваемых показателей не превышает 5-6%. В половине отраслей промышленный комплекс в целом превосходит государственный сектор по рассматриваемому показателю и в половине - уступает ему. Это дает право утверждать, что с позиции финансовых результатов деятельности государственный сектор не демонстрирует существенных отличий от промышленного комплекса в целом.

С помощью таблицы 4 можно также провести сравнение финансовых результатов деятельности предприятий, находящихся в федеральной собственности и в собственности субъектов Федерации. Как видно, лишь в топливно-энергетическом комплексе предприятия субъектов РФ оказываются прибыльными чаще, нежели хозяйствующие субъекты федеральной собственности. Во всех прочих отраслях наблюдается обратная картина: доля прибыльных предприятий среди объектов, находящихся в собственности федерального центра, превышает аналогичный показатель, взятый по совокупности промышленных предприятий регионального подчинения, причем в некоторых отраслях - весьма значительно (в металлургии - на 20%, в легкой промышленности - на 32%). Таким образом, с точки зрения финансовых результатов предприятия, находящиеся в федеральной собственности, выглядят предпочтительнее промышленных объектов, принадлежащих субъектам Федерации.

График 5 позволяет сопоставить данные о вкладе предприятий различных форм собственности в совокупный объем промышленного производства с данными о доле таких предприятий в общем числе промышленных объектов. Целесообразно проводить сопоставление только по крупным и средним предприятиям. В целом по промышленности объем производства на частном

[12] Использовались данные из справочно-информационной системы «Альба».

© ОЭСР Все права защищены

предприятии в среднем заметно выше, чем на государственном, но существенно ниже по сравнению с предприятием смешанной формы собственности.

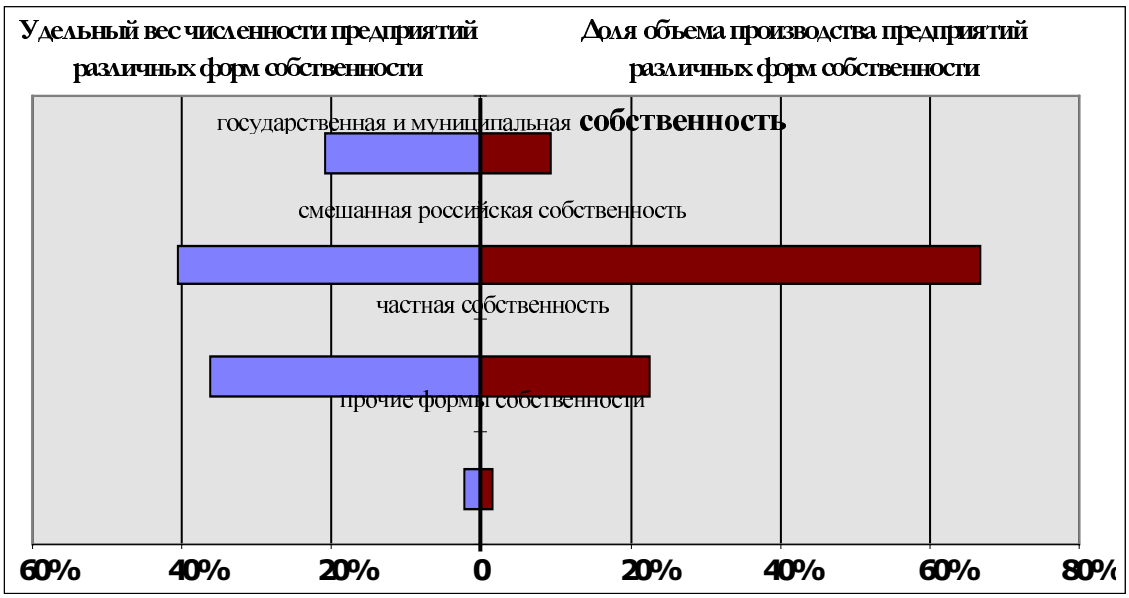


График 5. Сравнение доли численности предприятий различных форм собственности в общем числе предприятий с их долей в совокупном объеме производства (только по крупным и средним предприятиям, на основе данных Госкомстата РФ на конец 1997 года)

Одним из возможных способов проведения сравнительной оценки эффективности функционирования производственных предприятий, представляющих различные формы собственности, является сравнение средней производительности труда (то есть объема промышленного производства на одного работающего в год) по соответствующим группам предприятий. Очевидно, что такого рода сравнение должно проводиться по сопоставимому кругу промышленных объектов. На графике 6 приведены оценочные значения средней производительности труда по группам предприятий, относящихся к трем основным формам российской собственности: государственной, смешанной и частной[13]. Указанные данные приводятся в отраслевом разрезе, что необходимо, поскольку значения производительности труда в различных отраслях существенно различны. Для удобства сравнения все приведенные величины нормированы по среднеотраслевым значениям производительности труда. Отметим также, что выбор в качестве базы для сравнения средних и крупных предприятий вполне гарантирует корректность как самого сравнения, так и основанных на нем рассуждений, поскольку средняя численность занятых на средних и крупных предприятиях всех рассматриваемых форм собственности находится приблизительно на одном уровне - в пределах 400-800 человек.

[13] Ввиду отсутствия достоверных данных о численности занятых на средних и крупных предприятиях выделенных отраслей промышленности мы можем лишь оценить среднюю производительность труда в рамках указанных категорий. Тем не менее, погрешность сделанной оценки по каждой из отраслей не превышает 3-5% и не имеет решающего значения.

© ОЭСР Все права защищены

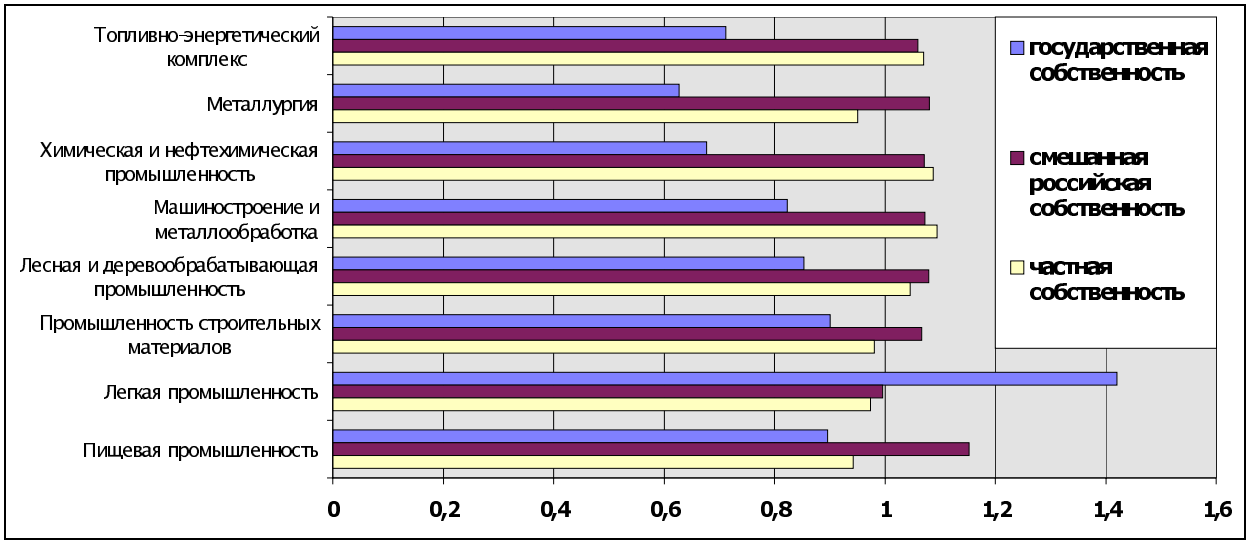


График 6 . Средние приведенные значения производительности труда на крупных и средних предприятиях различных форм собственности по основным отраслям промышленности по состоянию на 1997 год (на основе данных Госкомстата РФ)

Во всех выделенных отраслях, за исключением легкой промышленности, предприятия государственного сектора характеризуются наименьшими среди рассматриваемых форм собственности значениями средней производительности труда. В свою очередь, частные фирмы и объекты смешанной собственности имеют в большинстве отраслей достаточно близкие показатели средней производительности. Основываясь на представленных данных, мы можем высказать следующую гипотезу: как в целом по промышленности, так и в ее отдельных отраслях предприятия государственного сектора (которые в большинстве своем являются государственными унитарными предприятиями) функционируют менее эффективно, чем частные фирмы. В то же время предприятия смешанной формы собственности характеризуются, по крайней мере, не меньшей, нежели у частных фирм, продуктивностью деятельности.

Данная гипотеза в известной мере подтверждается даже результатами исследования, проведенного Леонтьевским центром[14] в 1995-1996 годах и нацеленного, вообще говоря, на демонстрацию эффективности приватизации предприятий промышленности.

Полученные в ходе этого исследования результаты позволяют говорить о неоднозначности результатов приватизации:

по показателям экономической эффективности приватизированные предприятия с долей государства более 25% лучше государственных на 21%, приватизированные предприятия с долей государства менее 25% лучше государственных на 42% (в пользу акционирования и «глубокой» приватизации);

по показателям финансовой устойчивости приватизированные предприятия с долей государства более 25% лучше государственных в 5,41 раза, приватизированные предприятия с долей государства менее 25% лучше государственных в 2,18 раз (в пользу акционирования, но не в пользу «глубокой» приватизации);

по показателям платежеспособности государственные предприятия лучше приватизированных предприятий с долей государства более 25% - на 14%, а приватизированные предприятия с долей

[14] «Сравнительный анализ экономических результатов работы российских предприятий различных форм собственности». Москва, Санкт-Петербург, Международный центр социально-экономических исследований «Леонтьевский центр», 1996 год.

© ОЭСР Все права защищены

государства менее 25% лучше государственных на 7% (в пользу «глубокой» приватизации, но не в пользу акционирования).

---

[i] Corporate Governance in Russia. Troika Dialog Research, November 2000.
[ii] Проблемы собственности и управления в процессах реструктуризации промышленных предприятий России. Аналитический доклад. Бюро экономического анализа. Москва 2000.
[iii] 4. Ю.А.Метелева. Правовое положение акционера в акционерном обществе. Москва, СТАТУТ, 1999 г.
[iv] Б.Р.Карабельников. Трудовые отношения в акционерных обществах. Москва, СТАТУТ, 2001 г.

[v] В.В.Степанов. несостоятельность (банкротство) в России, Франции, Англии, Германии. Москва, СТАТУТ, 1999 г.

© ОЭСР Все права защищены