

УДК 334.723.054.22

Хистева Елена Вячеславовна,
кандидат экономических наук, доцент,
доцент кафедры финансов,
ГО ВПО «Донецкий национальный университет экономики и торговли имени Михаила Туган-Барановского»,
г. Донецк.

Khisteва Elena Vyacheslavovna,
Ph.D. in Economics, Associate Professor,
Associate Professor of Finance,
Mikhail Tugan-Baranovsky Donetsk National University of Economics and Trade,
Donetsk.

МОНИТОРИНГ СОСТОЯНИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

MONITORING THE STATE OF THE CORPORATE SECTOR OF ECONOMY OF THE RUSSIAN FEDERATION

В статье проведено теоретическое исследование экономической сущности государственного корпоративного сектора экономики, дана характеристика его субъектов. Определены и сформулированы интересы собственников капитала, раскрыта сущность интересов финансового и нефинансового характера. Проведено исследование и сделан вывод о качестве финансовой информации и финансовой отчетности субъектов государственного корпоративного сектора экономики Российской Федерации. Проведен финансовый анализ деятельности государственного корпоративного сектора. Обоснована целесообразность применения показателя рентабельности собственного капитала (ROE). Проведен мониторинг эффективной доли государства в уставном капитале субъектов государственного корпоративного сектора экономики, сделан вывод о государственной инвестиционной политике в данном направлении. Проведена оценка рентабельности собственного капитала государственного корпоративного сектора на примере выборки корпораций Российской Федерации с учетом различной величины эффективной доли государства в уставном капитале.

Проведена кластеризация выборки компаний с участием государства в уставном капитале по функциональному признаку. Выявлена зависимость между значениями рентабельности собственного капитала, эффективной долей государства в уставном капитале компании и сферой деятельности компании.

Ключевые слова: государственный корпоративный сектор, государственная корпорация, государственная компания, компания с участием государства, рентабельность собственного капитала, эффективная доля государства.

The article presents a theoretical study of the economic essence of the public corporate sector of the economy, the characteristics of its subjects. The interests of owners of capital are defined and formulated, the essence of interests of financial and non-financial character is revealed.

It was conducted and was made a conclusion about the quality of financial information and financial statements of the subjects of the state corporate sector of the economy of the Russian Federation.

The financial analysis of the public corporate sector. The expediency of using the return on equity (ROE) is substantiated. The monitoring of the effective share of the state in the authorized capital of the subjects of the state corporate sector of the economy is carried out, the conclusion about the state investment policy in this direction is made. The estimation of the return on equity of the public corporate sector on the example of a sample of corporations of the Russian Federation, taking into account the different values of the effective share of the state in the authorized capital. The clustering of a sample of companies with state participation in the authorized capital on a functional basis. The dependence between the values of return on equity, the effective share of the state in the authorized capital of the company and the sphere of activity of the company is revealed.

Keywords: state corporate sector, state Corporation, state company, company with state participation, return on equity, effective share of the state.

ВВЕДЕНИЕ

Экономическая природа функционирования государственного корпоративного сектора экономики государства обусловлена существованием противоречий между интересами собственников капитала и интересами государства, как общественно-экономической формации. Необходимо акцентировать внимание, что государство, как собственник капитала может иметь как финансовые интересы, которые аналогичны интересам частного инвестора и выражаются в получении прибыли от инвестиций, так и нефинансовые. Эта группа интересов носит стратегический, национальный характер, и заключается в развитии отдельных отраслей промышленности и защите их интересов, развитии науки и технологий, решении национальных задач, в том числе социальной направленности.

Государственный корпоративный сектор экономики, представленный несколькими формами участия государства в функционировании бизнеса, и занимает отдельное место в системе национальных финансовых отношений. Это место определяется ролью государственного корпоративного сектора и разнообразием отношений, в которых, представляющие его субъекты принимают активное участие. Выявление оптимального баланса интересов частного и государственного капитала, оценка эффективности использования государственного капитала с учетом нефинансовых интересов его собственника обуславливает актуальность данного исследования.

Ряд ученых, таких как Асаул А.Н. [1], Бабич А.М. [2], Балацкий Е.В. [3], Волков В. [4], Евсеев В.А. [5], Калмыкова Т.Н. [6], Клочай В.В. [7], Олинцова М.И. [9], Смирнов А.С. [9] посвятили свои работы исследованию государственного сектора национальной экономики. При этом, Асаул А.Н. [1], Бабич А.М. [2], утверждают, что «государственный сектор экономики представляет собой часть национальной экономики, в которой государство является собственником и реализует свои права и обязанности по отношению к предприятиям, организациям и учреждениям с далее государственной собственностью» [1]. В своих работах они объединяют в одну совокупность государственные учреждения, акционерные общества и предприятия, входящие в состав корпораций со сложной организационной структурой (холдинги, концерны).

Такой подход полностью нивелирует особенности финансового механизма вышеуказанных юридических лиц, не делает различий между некоммерческими организациями и коммерческими предприятиями, тем самым, оставляя без внимания совокупность отношений при формировании капитала и распределении прибыли, которые определяют экономическую природу корпоративных отношений.

Другая группа ученых, среди которых Балацкий Е.В. [3], Евсеев В.А. [5], Клочай В.В. [7], Смирнов А.С. [9] признают существование «государственно-корпоративного сектора», как самостоятельного элемента национальной экономики.

Данная группа ученых рассматривает «государственно-корпоративный сектор» Федерального агентства по управлению государственным имуществом экономики как часть результата современного этапа корпоратизации национальной экономики — так называемого процесса «...огосударствления компаний» [3].

Особую значимость проблеме государственного корпоративного сектора экономики и востребованности результатов ее исследования придают ограниченный характер финансовых и других ресурсов, а также система современных глобальных вызовов и угроз, которые влияют на экономику любого государства, в том числе и Российской Федерации.

ПОСТАНОВКА ЗАДАЧИ

Целью статьи является исследование современного состояния государственного корпоративного сектора экономики Российской Федерации.

Для достижения поставленной цели необходимо решить ряд задач, а именно:

- 1) раскрыть экономическую сущность и организационно-правовое содержание государственного корпоративного сектора экономики Российской Федерации;
- 2) исследовать результаты функционирования государственного корпоративного сектора экономики Российской Федерации;
- 3) выявить наличие и оценить влияние нефинансовых интересов государства на результаты деятельности субъектов государственного корпоративного сектора экономики;
- 4) оценить эффективность использования собственного капитала субъектами государственного корпоративного сектора экономики и необходимость его поддержки извне, путем предоставления выгод носителям интересов, находящихся вне государственного сектора экономики.

РЕЗУЛЬТАТЫ

Экономическая природа функционирования государственного корпоративного сектора экономики государства обусловлена существованием противоречий между интересами собственников капитала, которые выражаются в получении прибыли от вложений и интересами государства, как общественно-экономической формации.

Интересы, содержание которых выражается в получении дохода в денежном эквиваленте, можно назвать финансовыми. Сущность интересов нефинансового характера заключается в получении социального, экологического, репутационного, научно-исследовательского результата, достижение которого связано с определенными финансовыми вложениями.

Государство, как собственник, может владеть определенным пакетом корпоративных прав, который предоставляет установленные законодательством права и обязанности. В зависимости от доли государственного пакета корпоративных прав в уставном фонде корпоративных объединений складываются организационные и финансовые взаимоотношения между субъектами корпоративных отношений, которые закрепляются законами и подзаконными актами каждого государства, а также учредительными документами корпоративных объединений.

Используя данный механизм функционирования корпоративных правоотношений, государство реализует собственные интересы как финансового, так и не финансового характера.

Совокупность организационных и финансовых правоотношений между государственным и частным капиталом представляет собой государственный корпоративный сектор экономики.

Государственный корпоративный сектор экономики представлен несколькими формами участия государства в функционировании бизнеса. Степень участия государства и его функции определяют организационно-правовую форму корпоративного объединения. К таким формам можно отнести государственные некоммерческие организации, представленные государственными корпорациями и государственными компаниями, и государственные коммерческие предприятия, которыми являются государственные компании и компании с участием государства.

Рассмотрим подробнее организационно-правовой механизм функционирования вышеуказанных корпоративных объединений.

Федеральный закон Российской Федерации «О некоммерческих организациях» определяет государственную корпорацию и государственную компанию как некоммерческую организацию, учрежденную Российской Федерацией и созданную для осуществления социальных, управленческих или иных общественно полезных функций [10].

Несмотря на такой статус, и государственная корпорация, и государственная компания имеют право осуществлять коммерческую деятельность, с оговоркой «... для достижения поставленных целей» [10].

Следующим структурным элементом государственного корпоративного сектора экономики являются коммерческие корпоративные объединения, представленные государственными предприятиями и компаниями с участием государства

«Государственное предприятие — коммерческая организация, имущество которой является единым (неделимым) объектом права собственности ее учредителя-государства» [10]. Государственное предприятие является участником активного бизнеса, создаваемое для ведения коммерческой деятельности.

Компании с участием государства — это акционерные компании, уставный капитал которых формируется путем акционирования за счет внесения в уставный капитал долей совладельцами. Государство в таких компаниях выступает акционером или участником с определенным, оплаченным пакетом корпоративных прав. Степень участия государства определяется долей пакета акций в данной компании, путем формирования эффективной доли государства в пакете корпоративных прав. Данные предприятия функционируют на принципах предпринимательства и руководствуются законами рынка.

С организационно-правовой точки зрения государственный корпоративный сектор национальной экономики — это совокупность организационно-правовых и финансовых корпоративных отношений между субъектами, одним из которых является государство, имеющих определенные интересы и осуществляющие уставную деятельность для их достижения

Прежде чем приступить к анализу финансовых результатов деятельности государственного корпоративного сектора экономики, считаем необходимым оценить качество финансовой информации его субъектов.

Качество финансовой отчетности и аналитической информации оценим по следующим критериям:

1. Степень публичности и прозрачности деятельности субъекта государственного корпоративного сектора.

2. Полнота и информативность предоставляемой финансовой и аналитической информации.

3. Сопоставимость информации, предоставляемой в отчетах за различные периоды и ее ценность для анализа.

Объектами анализа являются финансовая отчетность, размещенная на официальных сайтах корпораций, данные официальной статистики и иная открытая информация.

Оценив качество финансовой отчетности субъектов государственного корпоративного сектора, следует отметить:

1. В целом, финансовая отчетность о деятельности субъектов государственного корпоративного сектора экономики Российской Федерации носит систематический, полный и сопоставимый характер. Финансовые отчеты таких государственных корпораций, как Роскосмос, ВБР представлены в виде инфографики, при этом их содержание за различные периоды не сопоставимо.

2. Финансовая отчетность государственных корпораций Российской Федерации и заключения о результатах аудиторских проверок размещены на официальных сайтах корпораций, и соответствуют требованиям Международных стандартов бухгалтерского учета и финансовой отчетности.

3. Прозрачность деятельности государственных корпораций позволяет утверждать, что качество финансовых отчетов раскрывающих их деятельность удовлетворительное, а информация, представленная в этих отчетах — достоверная.

Согласно данным официальной статистики на государственный корпоративный сектор Российской Федерации приходится около 50,0 % ВВП [9]. В общей величине продукции (услуг) произведенной государственным корпоративным сектором наибольшую долю (73,0 %) занимают транспортные услуги и услуги грузоперевозки, а наименьшую — 3,0 % добыча металлов.

Вторую по значимости позицию, согласно данным официальной статистики Российской Федерации, занимает судостроение, строительство космических и летательных аппаратов — 57,0 %.

Наглядно отраслевая структура производства государственного корпоративного сектора экономики Российской Федерации представлена на рисунке 1.

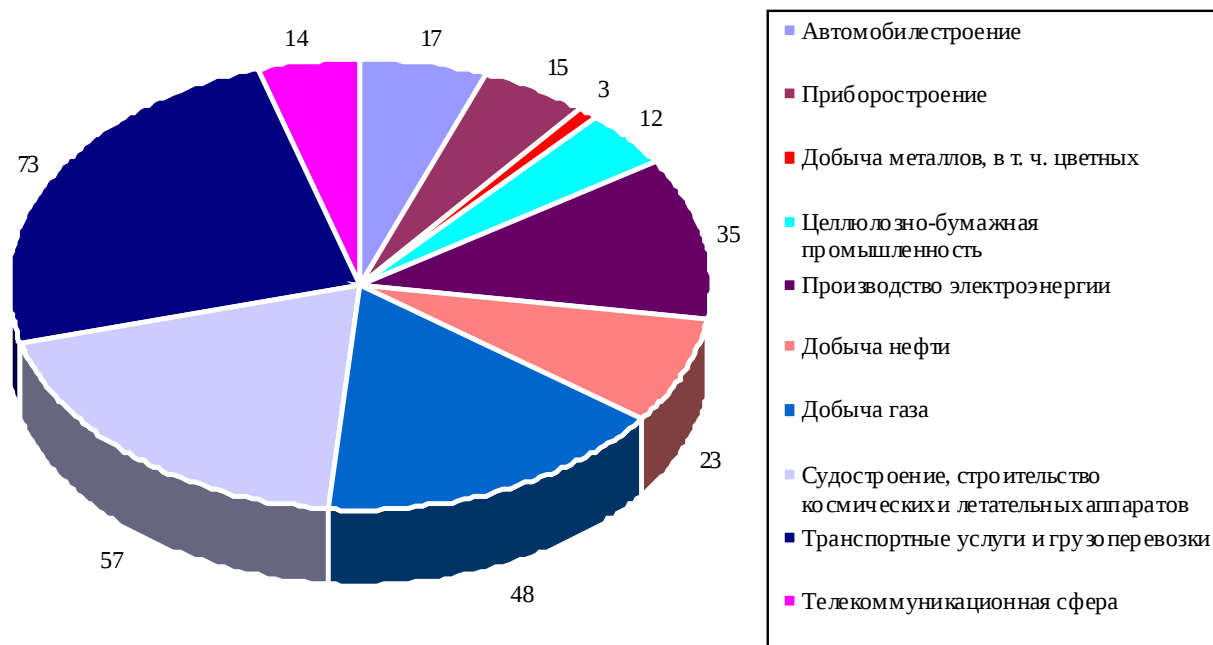


Рис. 1. Отраслевая структура произведенной стоимости предприятиями государственного корпоративного сектора [11]

Рассмотрим подробнее результаты функционирования государственного корпоративного сектора и оценим его роль в экономике государства.

Как было указано ранее, субъектами некоммерческого группы государственного корпоративного сектора являются государственные корпорации и государственные компании.

Несмотря на то, что законодательство Российской Федерации определяет эти юридические лица как некоммерческие организации, данные корпорации осуществляют хозяйственную деятельность и получают доходы.

Анализируя финансовые результаты деятельности государственных корпораций, стоит отметить убыточную деятельность таких государственных корпораций как Агентство по страхованию вкладов, Внешэкономбанк, и прибыльную деятельность Олимпстроя, Росатома, Ростехнологии, Государственной корпорации Фонд содействия реформирования ЖКХ.

Динамика финансового результата деятельности государственных корпораций также неодинакова. Так, Олимпстрой (ликвидирована в июне 2014 г.) имеет динамику роста величины убытка, а Внешэкономбанк до 2014 г. имел стабильный рост прибыли. По результатам 2014–2017 гг. данная корпорация получила убыток, величина которого снижается.

Стоит обратить внимание на тот факт, что такие корпорации как Роснано и Фонд содействию реформирования ЖКХ значительную долю прибыли получили от процентов от размещения средств и вкладов. Доля таких доходов составляет 40,1 %. Данный факт противоречит экономической природе функционирования некоммерческих организаций и букве законодательства.

Анализируя результаты деятельности компаний государственного корпоративного сектора экономики, воспользуемся показателем рентабельности собственного капитала (ROE).

Выбор данного показателя обусловлен следующими факторами:

1. Данный показатель позволяет оценить характер финансового результата деятельности юридического лица (прибыль или убыток);
2. Сопоставляя собственный капитал и чистую прибыль можно сделать вывод об эффективности использования собственного капитала, а принимая во внимание долю государственного участия в собственном капитале тех или иных корпораций можно сделать вывод об эффективности государственной политики в данной сфере.

В таблице 1 приведены данные величины рентабельности собственного капитала по чистой прибыли государственных корпораций Российской Федерации.

Таблица 1. Рентабельность собственного капитала государственных корпораций Российской Федерации за 2010–2017 гг. *

№ п/п	Корпорации	Рентабельность собственного капитала, % ROE							
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1.	Государственная корпорация по атомной энергии «Росатом»	8,6	5,0	2,1	1,8	4,2	6,94	3,49	4,59
2.	Государственная корпорация по космической деятельности «Роскосмос»	—	—	—	—	—	1,00	32,66	35,34
3.	Государственная корпорация Фонд содействия реформирования ЖКХ	0,95	0,99	1,29	0,47	0,97	0,98	0,48	0,81
4.	Государственная корпорация по содействию разработке, производству и экспорту высокотехнологичной промышленной продукции «Ростех»	1,00	551,15	53,22	8,19	44,70	16,58	8,49	9,72
5.	Банк развития и внешнеэкономической деятельности «Внешэкономбанк»	17,61	22,40	75,19	15,84	-0,55	-1,42	-2,96	-1,36
6.	Агентство страхования вкладов	22,41	53,36	26,16	23,09	215,37	72,29	168,04	197,96
7.	В целом по экономике **	7,48	12,04	14,21	15,71	11,92	8,1	8,59	7,48

* Составлено по данным официальных сайтов корпораций.

** [12]

Согласно данным таблицы наиболее высокий показатель рентабельности собственного капитала среди государственных корпораций функционирующих в финансовой сферы. Наибольшее значение показателя наблюдается у Агентства страхования вкладов. Значения данного показателя колеблются от 22,41 % до 218,37 %.

Среди государственных корпораций, функционирующих в сфере высоких технологий, наблюдается нестабильный характер изменения прибыли. Если, у «Ростеха» величина рентабельности нестабильно снижается, то у «Роскосмоса» наоборот — величина рентабельности растет.

Величина рентабельности собственного капитала «Росатома» колеблется в пределах 1,8 % в 2013 г. и 8,6 % в 2010 г. Стоит отметить, что начиная с 2013 г., когда наблюдалось минимальное значение показателя, имеет место стабильная динамика роста его величины до 4,59 %.

Если сравнивать значения рентабельности государственных корпораций с величиной рентабельности капитала в целом по экономике, то за анализируемый период они существенно отличаются по значению и тренду.

На рисунке 2 наглядно изображен тренд величины рентабельности собственного капитала по чистой прибыли государственных корпораций Российской Федерации за 2010–2017 гг.

Анализируя движение тренда, стоит отметить, что, если в целом по экономике, максимальное значение рентабельности собственного капитала имело место в 2013 г. с дальнейшим трендом снижения, то государственные корпорации в этом же 2013 г. имели минимальные значения рентабельности. В настоящее время имеет место тренд роста данного показателя у исследуемой группы юридических лиц.

Сопоставляя динамику значения показателей рентабельности собственного капитала отдельных государственных корпораций, с показателями в целом по экономике, следует отметить разносторонний характер тренда, то есть рентабельность собственного капитала в целом по экономике снижается, а аналогичный показатель государственных корпораций — растет.

Следующим этапом анализа деятельности государственного корпоративного сектора экономики является анализ результата деятельности компаний с участием государства. Особенностью таких компаний является участие государства в их уставном капитале.

Особенностью функционирования таких компаний является наличие номинального собственника на имущество и носителя интересов, в том числе нефинансового характера. В Российской Федерации

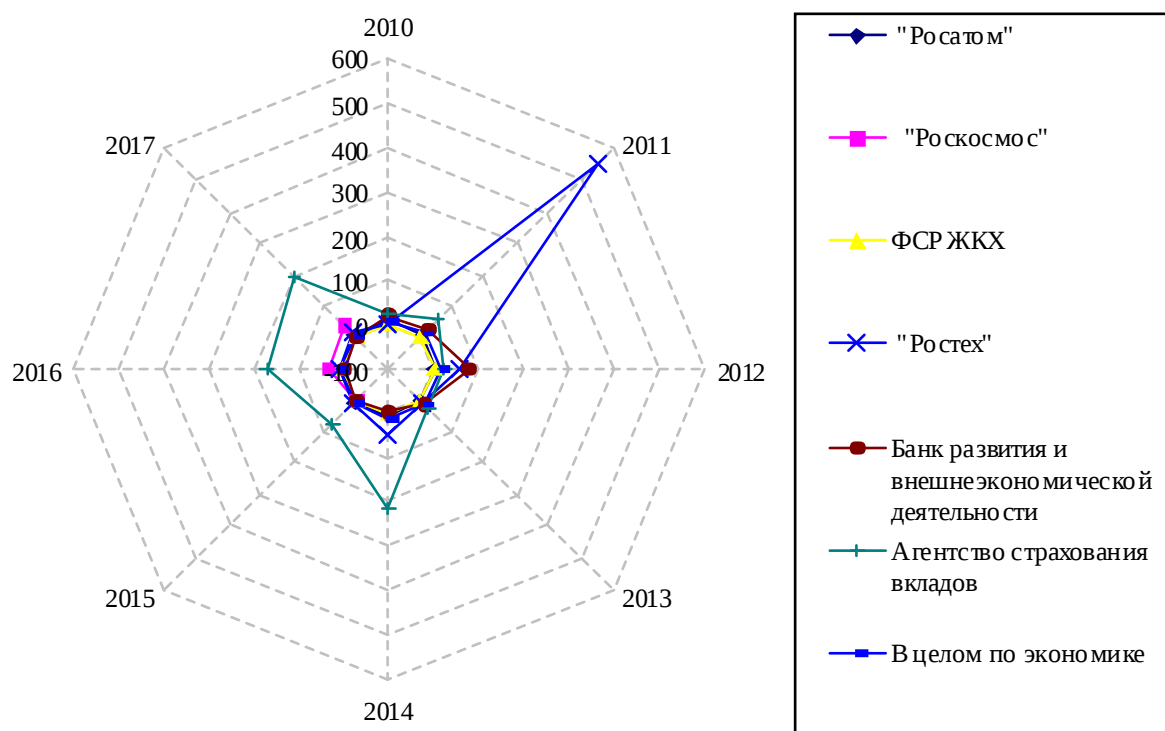


Рис. 2. Рентабельность собственного капитала по чистой прибыли (ROE) государственных корпораций Российской Федерации за 2010–2017 гг. (Построено автором)

таким носителем является Федеральное Агентство по управлению государственным имуществом (Росимущество). Росимущество является самым большим собственником корпоративных прав. Под его прямым управлением, с учетом зависимых обществ находится более 30 публичных компаний. Реальное же управление корпоративными правами осуществляют государственные корпорации, Центральный Банк Российской Федерации и органы местного самоуправления.

Управленческие процессы и реализация интересов осуществляется через механизм эффективной доли государства, которая представляет часть голосующих акций эмитента, находящихся в прямом или косвенном владении государственных структур [13].

В таблице 2 представлена численность компаний с участием государства в зависимости от величины эффективной доли государства в уставном капитале.

Данные таблицы свидетельствуют о нестабильной динамике количества компаний с участием государства в уставном капитале. Так, в период 2011–2015 гг. количество таких предприятий снижалось с 317 до 103 ед., а в 2016 г. по настоящий момент имеет место обратная тенденция — тенденция роста с 103 ед. до 178 компаний.

Таблица 2. Мониторинг численности компаний с участием государства в уставном капитале *

Дата	Компании (АО и ООО), где государство является акционером (участником)									
	Всего, ед.	доля, %	из них с размером эффективной доли государства в уставном капитале							
			100 %		50–100 %		25–50 %		менее 25 %	
			ед.	%	ед.	%	ед.	%	ед.	%
2011	317	100	231	67,2	5	1,6	40	12,6	59	18,6
2012	265	100	206	77,7	3	1,1	19	7,2	37	14,0
2013	148	100	95	64,2	4	2,7	18	12,2	31	20,9
2014	107	100	72	67,3	3	2,8	19	17,8	13	12,1
2015	103	100	64	62,1	2	1,9	13	12,6	24	23,3
2016	179	100	138	77,1	4	2,2	13	7,3	24	13,4
2017	209	100	155	77,9	5	2,5	15	7,5	24	12,1

* [13]

Среди выборки исследуемых предприятий преобладают корпорации, уставный фонд которых полностью принадлежит государству (231 корпорация в 2011 г. и 64 корпорации в 2014 г., что соответствует 67,2 % и 61,8 % от общего числа корпораций). Примером таких компаний являются ПАО «Газпром», «Ростелеком».

Второе по численности место занимают корпорации с эффективной долей участия государства в уставном фонде менее 25,0 %. Численность таких корпораций снижается от 59 корпораций (18,6 %) в 2011 г., до 13 корпораций (12,1 %) в 2015 г. Самой малочисленной является группа с эффективной долей участия государства от 50,0–100,0 %. Их численность составляет 5 компаний (1,6 %) в 2011 г., до 2 корпораций (1,9 %) в 2015 г.

Численность корпораций трех групп с 2015 г. увеличилась более чем вдвое по каждой группе.

В 2016–2017 гг. наблюдается тенденция усиления влияния государства через механизм участия в формировании уставного капитала корпораций. Такая тенденция наблюдается во всех группах.

Обобщая результаты исследования, следует отметить изменение подхода в вопросах формирования уставного капитала отдельных компаний в сторону усиления роли государства.

В качестве объекта исследования сформируем выборку компаний, уставный фонд которых, формируется с участием государства, и сгруппируем их в зависимости от эффективной доли. Критерием создания группы возьмем величину эффективной доли участия государства в уставном капитале.

К первой группе относятся компании, эффективная доля участия государства составляет 75,0–100,0 %. Ко второй группе относятся компании, эффективная доля государства, в уставном капитале которых, составляет 50,0–74,9 %. К третьей группе относятся компании, с эффективной долей государства 49,9–25,0 %. Компании, эффективная доля государства составляет менее 25,0 %, относятся к четвертой группе.

Выбор рассматриваемых корпораций обусловлен следующими факторами:

1. Количество корпораций, представленных в каждой группе, пропорционально численности корпораций, согласно данным Федерального агентства по управлению государственным имуществом.
2. Предприятия представляют различные отрасли национальной экономики и масштаб деятельности (международный, государственный, региональный).

Вышеуказанные факторы позволяют утверждать, что выборка корпораций является репрезентативной.

В таблице 3 представлены расчетные значения показателя рентабельности собственного капитала корпораций с различной эффективной долей участия государства в уставном фонде.

Согласно данным таблицы расчетные значения показателя ROE существенно отличаются как в целом по выборке, так и внутри по каждой группе.

Первая группа, с величиной эффективной долей государства 75,0–100,0 %, которая представлена пятью корпорациями. Наиболее высокие показатели рентабельности собственного капитала среди этих корпораций наблюдаются у энергетической компании «Россети» (15,0 % в 2012 г. до 28,0 % в 2017 г.), а наиболее низкие у оператора железнодорожных перевозок «РЖД» (0,2 % в 2010 г. и 0,22 % в 2017 г.). За анализируемый период наблюдаются резкие изменения величины показателя ROE у «РЖД» от -1,3 % в 2014 г. до 2,4 % в 2011 г.

Стабильная динамика роста величины рентабельности собственного капитала наблюдается у Новороссийского морского торгового порта, компании «Русгидро» и компании «Транснефть» (за исключением 2014 г., когда наблюдалось снижение рентабельности).

Если сравнивать значения рентабельности собственного капитала выборки компаний с величиной показателя в целом по экономике, то за анализируемый период они существенно отличаются по значению и тренду.

Следующая группа компаний с величиной эффективной доли государства 50,0–74,9 % представлена восьмью корпорациями. Наиболее высокие показатели рентабельности собственного капитала среди этих корпораций наблюдаются у алмазодобывающей компании «АЛРОСА-Нюрба». Их значения колеблются от 69,3 % в 2010 г. до 175,8 % в 2016 г. Среди всех рассмотренных компаний значения данного показателя являются максимальными. За анализируемый период у компании наблюдается переменное изменение динамики рентабельности собственного капитала. У смежной компании «АЛРОСА» показатели рентабельности колеблются в пределах от — 12,3 % до 51,9 %.

В компании «Сбербанк» показатели ROE являются также достаточно высокими и находятся в пределах от 9,4 % до 21,8 %.

Стоит отметить, что стабильная динамика роста рентабельности наблюдается в таких компаниях, как «ВТБ» и «Аэрофлот», а нестабильная динамика роста у корпораций «Ростелеком», «Газпром» и «КамАЗ».

Сравнивая значения рентабельности собственного капитала корпораций с величиной показателя в целом по экономике, можно сказать, что за анализируемый период они несущественно отличаются по значению и тренду, за исключением «АЛРОСА-Нюрба».

Таблица 3. Группировка государственных компаний Российской Федерации по величине эффективной доли государства в уставном капитале за 2010–2017 гг. *

№	Корпорации	Рентабельность собственного капитала, %							
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
		75,0–100,0 %							
1.	Транснефть	1,5	2,1	2,3	2,7	1,9	3,0	3,1	3,7
2.	РЖД	0,5	2,4	0,5	0,02	-1,3	0,1	0,15	0,22
3.	Россети	16,0	17,5	15,0	21,0	21,5	22,4	21,8	28,0
4.	Новороссийский морской торговый порт	2,3	2,4	3,2	3,8	4,0	4,2	4,5	4,9
5.	Русгидро	2,7	3,0	3,5	3,7	4,0	4,5	4,9	5,5
		50,0–74,9 %							
6.	ВТБ	2,5	2,8	3,2	3,3	3,7	4,5	4,9	5,3
7.	АЛРОСА-Нюрба	69,3	166,3	146,3	130,7	101,8	131,0	175,8	125,2
8.	АЛРОСА	12,7	23,6	24,5	20,0	-12,3	21,3	51,9	29,5
9.	Аэрофлот	3,5	3,9	4,0	4,6	5,1	5,5	6,3	6,7
10.	Ростелеком	10,0	12,1	11,1	13,0	12,0	8,1	4,0	3,2
11.	Сбербанк	18,4	24,9	21,4	19,24	14,4	9,4	19,1	21,8
12.	КАМАЗ	-4,3	0,2	10,3	4,6	-0,96	-8,1	3,19	-105,1
13.	Газпром	5,9	11,7	7,1	7,5	2,1	4,3	4,0	1,0
		25,0–49,9 %							
14.	МРСК Урала	5,6	8,8	1,9	1,1	6,0	7,0	8,9	11,1
15.	МРСК Северо-Запада	-3,0	1,5	0,2	1,1	-2,3	2,3	1,7	-9,7
16.	МРСК Центра	10,3	10,3	6,4	0,6	5,9	1,6	3,2	3,5
17.	Интер РАО	2,9	-45,6	-3,7	-15,8	0,1	1,1	22,7	3,6
18.	ОГК-2	8,4	1,5	5,0	4,7	5,3	2,7	3,1	5,5
19.	Газпром нефть	23,3	26,6	25,0	19,7	5,6	7,0	34,8	37,9
20.	Татнефть	1,4	16,7	17,6	15,1	16,9	13,6	17,1	16,5
		менее 25,0 %.							
21.	ТГК-1	5,2	5,4	4,4	4,1	4,2	3,2	4,2	7,8
22.	Мосбиржа	17,4	22,9	18,2	14,2	17,4	24,5	20,4	16,7
23.	ВСМПО-АВИСМА	—	9,8	19,2	17,6	10,0	46,1	52,9	23,5
24.	В целом по экономике	7,48	12,04	14,21	15,71	11,92	8,1	8,59	7,48

* Составлено по данным официальных сайтов корпораций.

В третьей группе корпораций, которые характеризуются величиной эффективной доли 25,0–49,9 % рассмотрено семь корпораций. Наиболее высокие показатели рентабельности собственного капитала наблюдаются у нефтяной компании «Газпром нефть». Расчетные значения показателей колеблются от 5,6 % в 2014 г. до 34,8 % в 2016 г. В 2012–2014 гг. величина рентабельности снижается, а в 2015–2017 гг. — растет.

Достаточно высокие показатели наблюдаются в компании «Татнефть». Однако динамика значения является нестабильной, и снижение показателя сменяется его ростом. Следует отметить, что у «МРСК Урала» наблюдается рост показателя ROE, а у «МРСК Центра» — снижение.

Величина рентабельности собственного капитала «МРСК Северо-Запада» является не стабильной и колеблется в пределах -9,7 % в 2017 г. и 2,3 % в 2015 г. Рентабельность собственного капитала «ОГК-2» колеблется в пределах 1,5 % в 2011 г. и 8,4 % в 2010 г.

Если рассматривать среднее значение величины рентабельности собственного капитала государственных компаний в данной группе, то можно сказать, что максимальное значение показателя 13,1 % наблюдается в 2016 г., а минимальное — 2,8 % в 2011 г.

В группе корпораций с эффективной долей государства менее 25,0 % рассмотрено три корпорации. Наиболее высокие показатели рентабельности собственного капитала среди этих корпораций наблюдаются у металлургической компании «ВСМПО-АВИСМА». Их значения колеблются от 9,8 % в 2011 г. до 52,9 % в 2016 г. Динамика снижения рентабельности собственного капитала наблюдается у электроэнергетической компании «ТГК-1» с 5,4 % в 2011 г. до 3,2 % в 2015 г. С 2016 г. значение данного

показателя растет. У биржевого холдинга «Мосбиржа» показатели рентабельности колеблются в пределах 14,2 % до 24,5 %.

Максимальным значением показателя в данной группе является 25,8 % в 2016 г., минимальным — 10,5 % в 2014 г.

Данные таблицы не позволяют сделать однозначный вывод об эффективности использования собственного капитала и выявить факторы его определяющие. Сгруппируем выборку корпораций по функциональному признаку, образовав следующие кластеры: инфраструктурный кластер, кластер энергогенерации, ресурсный кластер, финансовый кластер, производственный кластер и рассчитаем среднее значение рентабельности собственного капитала.

В таблице 4 представлены обобщенные результаты анализа.

Таблица 4. Расчетное среднее значение рентабельности собственного капитала корпораций с различной величиной эффективной доли государства, % *

Инфраструктурный кластер								Кластер энергогене- рации	Финансо- вый кла- стер	Ресурсный кластер	Произ- вод- ственный											
РЖД	Новороссийский морской тор- говый порт	Аэрофлот	Ростелеком	Россети	МРСК Урала	МРСК Северо-Запада	МРСК Центра	Транснефть	ТГК-1	Русгидро	ОГК-2	Интер РАО	ВТБ	Сбербанк	Мосбиржа	АЛРОСА-Нюрба	АЛРОСА	Газпром нефть	Татнефть	Газпром	ВСМПО -АВИСМА	КАМАЗ
0,32	3,66	4,69	9,19	20,40	6,30	-1,30	5,23	2,54	4,81	3,98	4,53	-0,59	3,78	18,58	18,96	130,80	21,40	22,49	15,99	5,45	25,59	-12,52

* Составлено автором

Анализируя данные таблицы 4 можно сделать ряд выводов.

К инфраструктурному кластеру отнесем следующие корпорации — РЖД, Новороссийский морской торговый порт, Аэрофлот, Ростелеком, Россети, МРСК Урала, МРСК Северо-Запада, МРСК Центра, Транснефть. Следует отметить, что первые три корпорации оказывают услуги пассажиро- и грузоперевозок, а деятельность последних пяти связана с передачей и распределением электроэнергии в целом по Российской Федерации (Россети) и в регионах (МРСК Урала, МРСК Северо-Запада, МРСК Центра).

К инфраструктурному кластеру относятся четыре из пяти компаний группы с эффективной долей государства 75,0–100,0 %. Значения показателя рентабельности собственного капитала невысокие и колеблются от 0,32 % (РЖД) до 3,98 % (Русгидро). Исключение составляет компания Россети, рентабельность собственного капитала которого составляет 20,40 %. Можно утверждать, что компании данной группы являются стратегическими и требуют больших финансовых вложений, однако невысокая рентабельность собственного капитала не повышает их инвестиционную привлекательность.

Самое стабильное значение среднего показателя рентабельности собственного капитала наблюдается в кластере энергогенерации. К данному кластеру отнесены ТГК-1, Русгидро, ОГК-2, Интер РАО. Средние значения показателя рентабельности собственного капитала находятся в пределах 3,98–4,53 %. Выбивается из тренда корпорация Интер РАО. Среднее значение показателя рентабельности собственного капитала имеет отрицательное значение и составляет -0,53 %. Такое значение обусловлено большими убытками в 2011–2013 гг. За период 2014–2017 гг. корпорация имеет стабильно положительную рентабельность собственного капитала.

Финансовый кластер представлен ВТБ, Сбербанком и Мосбиржей. Эффективная доля государства в уставном капитале данных корпораций различна. Если ВТБ и Сбербанк относятся ко второй группе, то Мосбиржа — к четвертой. Рентабельность собственного капитала ВТБ колеблется от 2,5 % до 5,3 %

со стабильной динамикой роста, а Сбербанк и Мосбиржа имеют значение данного показателя значительно выше, среднее значение ROE составляет 18,59 % и 18,96 % соответственно.

Самый высокорентабельный кластер — ресурсный. К данному кластеру мы отнесли корпорации занимающиеся добычей и обработкой алмазов АЛРОСА-Нюрба и АЛРОСА, газо- и нефтедобывающие корпорации Газпромнефть, Татнефть, Газпром. Рентабельность собственного капитала данных компаний варьирует от 5,45 % у компании Газпром, до 130,8 % у корпорации АЛРОСА-Нюрба. Компании данного кластера относятся к третьей группе по величине эффективной доли государства, которая составляет 25,0–49,9 %.

Деятельность компаний данного кластера не требует больших финансовых вложений, при этом эти компании обладают высокой рентабельностью собственного капитала, что является привлекательным для инвесторов.

ВЫВОДЫ

По результатам исследования можно сделать следующие выводы:

Государственный корпоративный сектор национальной экономики — это совокупность организационно-правовых и финансовых корпоративных отношений между субъектами, одним из которых является государство, имеющие определенные интересы и осуществляющие уставную деятельность для их достижения

Государственный корпоративный сектор экономики Российской Федерации производит значительную часть ВВП. Финансовый результат деятельности его субъектов, преимущественно является положительным. Тренд величины показателя рентабельности собственного капитала субъектов государственного корпоративного сектора экономики, в сравнении с аналогичным показателем в целом по экономике, имеет разностороннюю направленность.

В вопросах формирования капитала государство руководствуется не финансовыми интересами, которые заключаются в стратегической важности и экономической значимости компании.

Эффективность использования собственного капитала корпораций государством неодинакова. Значения показателя рентабельности собственного капитала зависит от стратегического значения компании и сферы его деятельности.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Асаул А.Н. Роль государства в смешанной системе хозяйствования / А.Н. Асаул // Регион: политика, экономика, социология. — 2006. — № 1. — С. 2–7.
2. Бабич А.М. Государственные и муниципальные финансы: учебник для вузов / А.М. Бабич, Л.Н. Павлова. — 2-издание, перераб. и доп. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. — 703 с.
3. Балацкий, Е. Рынок доверия и национальные модели корпоративного сектора экономики / Е. Балацкий // Общество и экономика. — 2009. — № 2. — С. 59–80.
4. Волков В. Госкорпорации: институциональный эксперимент / В. Волков // Project Contro. — 2008. — № 6. — С. 75–88.
5. Евсеев В.А. Финансовый кризис как угроза утраты контроля над стратегическими предприятиями страны / В.А. Евсеев // Капитал страны. — 2008. — № 6 (12). — С. 12–22.
6. Калмыкова Т.Н. Роль государственных корпораций в консолидации российского капитала [Текст] / Т.М. Калмыкова // Бизнес, образование, право. Вестник Волгоградского института бизнеса. — 2013. — № 3 (24). — С. 50–54.
7. Ключай В.В. Организационно-экономический анализ государственного сектора корпоративной экономики / В.В. Ключай // Страховое дело. — 2008. — № 4. — С. 46–53.
8. Одинцова М.И. Институциональная экономика. Учебное пособие / М.И. Одинцова. — 3-е изд. — М.: ГУ-ВШЭ, 2009.
9. Смирнов А.С. Государственно-корпоративный сектор и его развитие / А.С. Смирнов // Экономист. — 2008. — № 1. — С. 3–14.
10. О некоммерческих организациях: Федеральный закон от 12.01.1996 ред. 19.12.2017. [Электронный ресурс] // Консультант Плюс. — Режим доступа: www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8824 (дата обращения: 23.05.2019).
11. Что такое государственная компания: особенности, преимущества. Крупнейшие государственные компании России: список, рейтинг [Электронный ресурс] // fb.ru. — Режим доступа: fb.ru/article/254016/chto-takoe-gosudarstvennaya-kompaniya-osobennosti-preimuschestva-krupneyshie-gosudarstvennyie-kompanii-rossii-spisok-reyting (дата обращения: 23.05.2019).
12. Федеральная служба государственной статистики: официальный сайт [Электронный ресурс]. — Режим доступа: www.gks.ru/ (дата обращения: 23.05.2019).
13. Федеральное агентство по управлению государственным имуществом: официальный сайт [Электронный ресурс]. — Режим доступа: www.rosim.ru/ (дата обращения: 23.05.2019).

SPISOK LITERATURY

1. Asaul A.N. Rol' gosudarstva v smeshannoy sisteme khozyaystvovaniya / A.N. Asaul // Region: politika, ekonomika, sotsiologiya. — 2006. — № 1. — S. 2–7.
2. Babich A.M. Gosudarstvennyye i munitsipal'nyye finansy: uchebnik dlya vuzov / A.M. Babich, L.N. Pavlova. — 2-izdaniye, pererab. i dop. — M.: YUNITI-DANA, 2012. — 703 s.

3. Balatskiy, Ye. Rynok doveriya i natsional'nyye modeli korporativnogo sektora ekonomiki / Ye. Balatskiy // *Obshchestvo i ekonomika*. — 2009. — № 2. — S. 59–80.
4. Volkov V. Goskorporatsii: institutsional'nyy eksperiment / V. Volkov // *Progekt Contro*. — 2008. — № 6. — S. 75–88.
5. Yevseyev V.A. Finansovyy krizis kak ugroza utraty kontrolya nad strategicheskimi predpriyatiyami strany / V.A. Yevseyev // *Kapital strany*. — 2008. — № 6 (12). — S. 12–22.
6. Kalmykova T.N. Rol' gosudarstvennykh korporatsiy v konsolidatsii rossiyskogo kapitala [Tekst] / T.M. Kalmykova // *Biznes, obrazovaniye, pravo. Vestnik Volgogradskogo instituta biznesa*. — 2013. — № 3 (24). — S. 50–54.
7. Klochay V.V. Organizatsionno-ekonomicheskiy analiz gosudarstvennogo sektora korporativnoy ekonomiki / V.V. Klochay // *Strakhovoye delo*. — 2008. — № 4. — S. 46–53.
8. Odintsova M.I. Institutsional'naya ekonomika. Uchebnoye posobiye / M.I. Odintsova. — 3-ye izd. — M.: GU-VSHE, 2009.
9. Smirnov A.S. Gosudarstvenno-korporativnyy sektor i yego razvitiye / A.S. Smirnov // *Ekonomist*. — 2008. — № 1. — S. 3–14.
10. O nekommercheskikh organizatsiyakh: Federal'nyy zakon ot 12.01.1996 red. 19.12.2017. [Elektronnyy resurs] // Konsul'tant Plyus. — Rezhim dostupa: www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8824 (data obrashcheniya: 23.05.2019).
11. Chto takoye gosudarstvennaya kompaniya: osobennosti, preimushchestva. Krupneyshiye gosudarstvennyye kompanii Rossii: spisok, reyting [Elektronnyy resurs] // fb.ru. — Rezhim dostupa: fb.ru/article/254016/chto-takoe-gosudarstvennaya-kompaniya-osobennosti-preimushchestva-krupneyshie-gosudarstvennyie-kompanii-rossii-spisok-reyting (data obrashcheniya: 23.05.2019).
12. Federal'naya sluzhba gosudarstvennoy statistiki: ofitsial'nyy sayt [Elektronnyy resurs]. — Rezhim dostupa: www.gks.ru/ (data obrashcheniya: 23.05.2019).
13. Federal'noye agentstvo po upravleniyu gosudarstvennym imushchestvom: ofitsial'nyy sayt [Elektronnyy resurs]. — Rezhim dostupa: www.rosim.ru/ (data obrashcheniya: 23.05.2019).

Статья поступила в редакцию 12 июня 2019 года

Статья одобрена к печати 23 октября 2019 года