



Управление инвестициями в госкорпорации «Агентство по страхованию вкладов»

Е.В. Басс

Государственные компании в международной практике

Основой любого инвестиционного процесса в стране выступает государство, которое с помощью системы управления инвестиционной деятельностью оказывает влияние на изменение роста производственного потенциала страны, темпов экономического роста, увеличение объемов и качества производства материальных и духовных благ, развитие всей инфраструктуры.

В качестве позитивного в целом шага в направлении усиления стратегических установок системы государственного управления следует отметить продолжение политики концентрации существенных средств на стратегических направлениях развития экономики, в руках нескольких государственных корпораций, способных обеспечить инновационный вектор экономической эволюции в целом, а также обеспечить экономическую стабильность социальной сферы.

Финансовые ресурсы, сконцентрированные в госкорпорациях в России, насчитывают около 36 млрд долларов бюджетных денег, а также государственные активы на примерную сумму в 80 млрд долларов.¹ Однако, как подсказывает исторический опыт, государство и другие государственно-правовые образования всегда относились к числу наиболее надежных партнеров в имущественных отношениях, но государственное управление вверенным имуществом и ресурсами сложно назвать эффективным.

В международной практике период появления промышленных корпораций, к примеру, в Финляндии начался в условиях дефицита капитала, их создание было для страны единственным выходом. С нуля были созданы государ-

ственные корпорации по производству меди, никеля и цинка, нефтепродуктов, удобрений, лесопромышленной продукции. Долгое время правительство страны исключало возможность передачи государственных корпораций в частные руки, как это делают с начала 1980-х Англия, Германия, Франция и Австрия. Но когда дефицит бюджета Финляндии, отвечавшего по обязательствам государственных корпораций, достиг 60%, в 20 раз превысив требуемые ЕС 3%, государственные корпорации стали частично выводиться на публичный рынок.²

В Японии Министерство государственных земель, инфраструктуры и транспорта учредило корпорацию для строительства и эксплуатации платных автомагистралей. Данный шаг был продиктован следующими причинами: отсутствием качественных дорог, низкими темпами строительства, слабым финансированием отрасли и сложностью работы из-за сильно пересеченной местности. Корпорации были предоставлены налоговые преференции и субсидии для расчетов с кредиторами, ее освободили от выплаты дивидендов. Финансирование корпорации осуществлялось за счет капитальных вложений государства, размещения облигаций и займов под государственные гарантии. Итогом деятельности корпорации стало строительство более 7 тыс. км автомагистралей и около 1 тыс. км региональных дорог. Повышение качества управления в дорожной отрасли, необходимость снижения издержек по управлению имуществом, а также отсутствие конкурентной среды, подтолкнуло правительство Японии к продаже компании.³

Британский пример государственной корпорации – это Network Rail квазигосударственная «бесприбыльная корпорация без акционеров» (a company limited by guarantee), появив-



шаяся в результате политического компромисса, необходимость которого была вызвана неудачной попыткой приватизации железнодорожной инфраструктуры. На компанию было наложено множество ограничений и запретов, в частности: обязанность предоставлять равный и недискриминационный доступ ко всем участкам пути для всех компаний-операторов; государственное вмешательство во всех случаях, когда со стороны компании будет проявляться стремление получить сверхприбыль от инвестиций или отказаться от проектов развития без достаточно обоснованных причин. Компания принуждалась государством к осуществлению конкретных инвестиционных проектов, на нее распространялась система различных государственных премий и штрафов, призванных изменить её стимулы, направив усилия менеджмента не на максимизацию прибыли, а на соблюдение разных технических и статистических критериев.⁴

Мировой опыт показывает, что корпорации с государственным управлением появляются при наличии серьезных системных проблем в отрасли и при необходимости развития их экономического потенциала. Они являются управленческим ответом на эти проблемы, а итогом жизненного цикла корпорации становится ее приватизация. Ключевыми факторами в управлении государственных компаний за рубежом выступает жесткий контроль и регулирование их деятельности со стороны государства.

Государственные корпорации в современной России.

При создании госкорпораций в России государство преследовало ряд целей:

- создание действенного механизма стимулирования инновационных направлений развития экономики;
- участие государства посредством госкорпораций в значимых и масштабных проектах страны;
- увеличение инвестиционной привлекательности отраслей экономики, в которых функционируют госкорпорации, выход на более качественный уровень развития;
- перераспределение бюджетного финансирования.

В результате своей деятельности госкорпорации призваны способствовать консолида-

ции государственных активов и повышению эффективности стратегического управления ими.

В отечественной литературе выделяются следующие принципиально важные особенности правового статуса государственных корпораций, влияющие на систему управления:

- полностью отсутствуют критерии оценки достижения законодательно установленных целей госкорпорации;
- не предусмотрены процедуры среднесрочного и долгосрочного планирования;
- не закреплены возможные санкции за невыполнение программ и несоответствие фактических значений показателей целевым, а также процедуры пересмотра программ в подобных случаях по инициативе учредителя;
- не разработана система оценки эффективности деятельности государственных корпораций.⁵

Для реализации указанных целей, а также обеспечения эффективного расходования бюджетных средств, государству необходимо разработать технологию управления госкорпорациями, под которой следует понимать совокупность методов, операций, приемов, этапов, последовательное осуществление которых обеспечивает решение поставленной задачи.

Актуальность разработки технологии управления госкорпорациями продиктована в «Основных направлениях деятельности Правительства Российской Федерации на период до 2012 года», утвержденным распоряжением Правительства Российской Федерации от 17 ноября 2008 года №1663-р, в котором ключевым условием успеха выступает повышение качества работы системы государственного управления. В разделе «Эффективное государство» выделены пять основных задач управления:

- (1) создание системы стратегического управления;
- (2) повышение ориентированности деятельности федеральных органов исполнительной власти и государственных служащих на результат;
- (3) оптимизация функций органов исполнительной власти и повышение качества государственных услуг;



(4) повышение эффективности государственного сектора экономики;

(5) открытость государственного управления, взаимодействие государства с бизнесом и гражданским обществом.

Данные задачи управления можно применить к системе управления государственными корпорациями.

В бюджетном послании Президента Российской Федерации Федеральному Собранию Российской Федерации от 23 июня 2008 г. была отмечена необходимость формирования на федеральном уровне системы мониторинга эффективности бюджетных расходов, а также оценки эффективности использования финансовых ресурсов, передаваемых государственным корпорациям.⁶

Сложившаяся ситуация в мировой финансовой системе говорит о том, что без эффективного расходования бюджетных средств, без четкой системы управления и контроля за деятельностью государственных корпораций невозможно совершить инновационный скачок и интенсивный рост экономики страны. Наличие бюджетного профицита в период создания госкорпораций позволяло привлекать огромные бюджетные денежные средства без определения четких итоговых результатов деятельности. Большинство проектов госкорпораций, объединивших под собой сотни хозяйствующих субъектов, было направлено не на развитие, а на поддержание платежеспособности морально устаревших кризисных предприятий. В результате возникает проблема в определении экономической целесообразности большинства принимаемых решений при управлении госкорпорацией.

Инвестиционная деятельность государственной корпорации «Агентство по страхованию вкладов».

Первой государственной корпорацией в современной истории России было Агентство по реструктуризации кредитных организаций, просуществовавшее всего пять лет. На смену ей пришла государственная корпорация «Агентство по страхованию вкладов» (далее – Агентство).

Агентство является участником системы страхования вкладов в Российской Федерации⁷ и обеспечивает стабильность банковской системы, а также сохранность частных вкладов.

Международный опыт свидетельствует, что общественно важные цели и задачи системы страхования вкладов предъявляют специфические требования к институциональной основе (управляющей организации) системы страхования вкладов. По своей сути управляющая организация представляет собой квазиправительственную организацию, обладающую публично-правовым статусом.

В подготовленном Международным валютным фондом материале «Страхование депозитов и управление кризисами» (март 2000 года) содержатся выводы об основных принципах создания управляющей организации, основанные на применении наилучшей практики. Ее рекомендуется создавать в виде специализированного государственного агентства, действующего на основании закона и имеющего широкие полномочия. Такой правовой статус в наилучшей степени позволяет сочетать рыночные и административные инструменты для защиты общественных интересов. Все это позволяет эффективно управлять страховым фондом.

В России миссия государственной корпорации «Агентство по страхованию вкладов» заключается в обеспечении уверенности населения в сохранности собственных сбережений в российских банках, а также в защите законных интересов и прав вкладчиков при санации или ликвидации кредитной организации. Агентство реализует возложенную на него государством миссию посредством выполнения трех взаимосвязанных функций:

- страхование банковских вкладов;
- осуществление мер по предупреждению банкротства банков;
- управление ликвидационными процедурами в несостоятельных кредитных организациях.⁸

Имущество Агентства формируется, в том числе за счет доходов, получаемых от размещения (инвестирования) денежных средств, а при осуществлении функции по обязательному страхованию вкладов государственная корпорация «Агентство по страхованию вкладов» размещает и (или) инвестирует временно свободные денежные средства Фонда обязательного страхования вкладов (далее – Фонд). Фонд принадлежит Агентству на праве собственности, а имущество Фонда предназначено исключительно для финансирования выплаты возмещения по вкладам.⁹



Временно свободные денежные средства ликвидируемых кредитных организаций являются также активами Агентства и могут быть размещены в доходные финансовые инструменты. Таким образом, участие государственной корпорации «Агентство по страхованию вкладов» в инвестиционной деятельности оказывает большое влияние как на источники и объем финансовых ресурсов, так и на их состав.

Успешная инвестиционная деятельность дает возможность госкорпорации использовать часть дохода от нее для покрытия отрицательного финансового результата от операционной деятельности. Инвестиционный доход является источником прироста собственного капита-

ла и позволяет осуществлять стабильность Фонда обязательного страхования вкладов, а также финансировать деятельность Агентства. К примеру, объемы размещенных (инвестированных) средств государственной корпорации «Агентство по страхованию вкладов», а также Фонда обязательного страхования вкладов увеличились с 18,3 млрд рублей в 2005 году до 197,3 млрд рублей в 2008 году.¹⁰

Доходность размещенных Агентством свободных средств (имущества Агентства и средств Фонда) за 2005 – 2007 годы в сравнении со среднегодовым уровнем инфляции, представлена в таблице 1 следующими показателями:

Таблица 1

Сравнение текущей доходности с уровнем инфляции (в процентах)

Показатели	Средневзвешенные процентные ставки по видам активных (инвестиционных) операций:			Средневзвешенный уровень за 2005-2007 гг.
	2005 год	2006 год	2007 год	
Среднегодовой уровень инфляции	10,9	9,0	11,9	10,6
От размещения всех средств Агентства	14,75	9,6	7,3	10,55
<i>в том числе:</i>				
От размещения средств Агентства	12,0	8,9	8,7	9,9
От размещения средств Фонда	15,0	9,7	7,2	10,63
От размещения средств Фонда управляющими компаниями	-	18,9	11,3	15,1

Источник: www.asv.org.ru, www.cbr.ru

Доходность средств Фонда за 2008 год с учетом переоценки ценных бумаг составила минус 14,8%. В таблице 2 представлены показатели инвестирования средств Фонда в 2008 году.

Необходимость совершенствования системы управления инвестиционным процессом было продемонстрировано результатами деятельности Агентства в 2008 году: госкорпорация зафиксировала чистый убыток в размере 12,8 млрд рублей.¹¹ Основной причиной такого показателя стал мировой финансовый кризис и падение рынка ценных бумаг, а также неспо-

собность системы управления инвестиционными процессами Агентства противостоять резким падениям стоимости ценных бумаг, находящихся в инвестиционном портфеле Агентства и Фонда.

В результате можно определить, что важнейшей задачей совершенствования системы управления является внедрение в государственной корпорации «Агентство по страхованию вкладов» современной модели управления инвестиционной деятельностью, обеспечивающей эффективное осуществление функций и полномочий Агентства.



Таблица 2

Результаты инвестирования средств Фонда обязательного страхования вкладов

<i>Инвестиции Фонда</i>				
ОФЗ	субфедеральные облигации	корпоративные облигации	акции	средства в доверительном управлении
-5,2%	-1,8%	-9,8%	-72,0%	-35,1%
<i>Индексы фондового рынка</i>				
Индекс гос. облигаций России - совокупный доход	Индекс Cbonds-muni	Индекс корпоративн. облигаций ММВБ — совокупный доход	Индекс ММВБ	
-5,6%	-12,4%	-11,7%	-67,2%	

Источник: www.asv.org.ru, www.cbr.ru

Основные параметры новой модели управления инвестиционной деятельностью Агентства.

Современная модель управления инвестиционной деятельностью государственной корпорации «Агентство по страхованию вкладов» должна адаптировать инвестиционную деятельность госкорпорации к предстоящим кардинальным изменениям возможностей ее экономического развития, а также учесть факторы влияния инвестиционной среды, инвестиционных и финансовых рисков. В целях построения современной модели управления инвестиционным процессом необходимы следующие изменения.

Во-первых, система мониторинга и контроля за инвестиционным процессом должна строиться на следующих принципах:

- разделение полномочий по принятию инвестиционных решений;
- инвестиционная политика и регламент инвестиционной деятельности должны содержать ключевые контрольные процедуры, механизм проведения инвестиционного мониторинга;
- построение системы управления изменениями;
- разработка и применение прозрачной системы оценки и мотивации руководителей и участников инвестиционного процесса в госкорпорации;
- определена система отчетности и оценки инвестиционного процесса;

➤ выстроена система оперативного обмена информацией и принятия инвестиционных решений.

Во-вторых, разработано определение финансовой устойчивости системы страхования вкладов, установлены четкие критерии (параметры), позволяющие объективно оценивать финансовую устойчивость системы страхования вкладов (на конкретную дату или за какой-то период), и, следовательно, оперативно воздействовать на систему страхования вкладов (путем повышения размера возмещения по вкладам, либо снижения ставки страховых взносов банков).

Необходимо разработать определение финансовой устойчивости государственной корпорации «Агентство по страхованию вкладов», установить четкие критерии (параметры), позволяющие объективно оценивать финансовую устойчивость госкорпорации, а также определить влияние инвестиционной деятельности на финансовую устойчивость как госкорпорации, так и Фонда.

В-третьих, в целях повышения прозрачности механизма финансирования мероприятий по предупреждению банкротства банков и для стабилизации финансовой устойчивости Агентства необходимо определить:

- критерии отбора проблемных банков, в соответствии с которыми должны приниматься решения Банком России и Агентством об участии в мероприятиях по предупреждению их банкротства, а также не предусмотрен анализ экономической выгоды от затрат на мероп-



приятия по предупреждению банкротства конкретного банка и затрат на процедуру банкротства этого же банка;

- процедура отбора инвесторов, участвующих в мероприятиях по предупреждению банкротства банков,

- при оценке финансового положения банка не предусмотрен анализ признаков преднамеренного банкротства.

В-четвертых, решение проблемы оценки и своевременного контроля рисков инвестирования в финансовые инструменты. Основное внимание в процессе управления рисками в Агентстве должно уделяться контролю над рыночным и операционным рисками.

Рыночный риск государственной корпорации «Агентство по страхованию вкладов» определяется неблагоприятным изменением рыночной стоимости ценных бумаг, находящихся в инвестиционном портфеле. Модель управления рыночным риском в инвестиционном процессе должна включать:

- установление нормативов вложений собственного капитала компании в различные типы финансовых инструментов;

- использование тактики стоп-лоссов (Stop-Loss) при совершении сделок;

- установление предельного размера открытой позиции (лимита) по каждому эмитенту и финансовому инструменту.

В договорах доверительного управления, заключаемых Агентством с управляющими компаниями, необходимо внести условие, согласно которому предусматривается принцип ограничения убытков (стоп-лоссов) при падении рыночной стоимости переданных в управление активов, то есть условие при котором, в случае падения стоимости ценных бумаг на определенную величину, управляющая компания должна немедленно продать их для минимизации убытка. Данный пункт соответствует принципу возвратности размещения и (или) инвестирования временно свободных денежных средств фонда обязательного страхования вкладов.

Операционный риск в инвестиционной деятельности государственной корпорации связан с возможностью прямых или косвенных денежных потерь, вызванных несовершенством организации управления корпорации, недостаточной

квалификацией персонала, ошибками при проведении операций и расчетов, недочетами используемых технологий работы, мошенничеством и т.д. Управление операционным риском включает:

- контроль за соблюдением инвестиционными менеджерами предельной суммы денежных лимитов как в целом, так и по отдельным эмитентам ценных бумаг;

- специализация персонала по эмитентам ценных бумаг и финансовым инструментам;

- использование на еженедельной основе системы сохранения данных для предотвращения технических сбоев в информационных системах.

В-пятых, необходимо установить дополнительные ограничения на инвестирование временно свободных денежных средств фонда обязательного страхования вкладов:

- ценные бумаги должны быть включены в котировальный список организатора торговли на рынке ценных бумаг;

- эмитенты акций и/или облигаций представляют организатору торговли на рынке ценных бумаг ежеквартальные отчеты о финансово-хозяйственной деятельности эмитентов;

- у эмитентов ценных бумаг отсутствуют убытки от финансовой деятельности по итогам 2 из последних 3 лет, а в случае существования эмитента менее 3 лет – размещение запрещается;

- определять стоимость чистых активов эмитента (коммерческой организации);

- амплитуда колебаний рыночной стоимости всех ценных бумаг эмитента за последние 6 месяцев не должна превышать 15%;

- орган исполнительной власти субъекта Российской Федерации, выступающий эмитентом ценных бумаг, ежеквартально публикует отчеты об исполнении бюджета субъекта Российской Федерации, а также отчеты об исполнении обязательств, возникших в результате эмиссии этих ценных бумаг;

- временно свободные денежные средства фонда обязательного страхования вкладов могут инвестироваться в облигации, выпущенные от имени Российской Федерации и субъектов Российской Федерации, а также в



облигации российских хозяйственных обществ при условии, что срок погашения указанных облигаций не наступил;

➤ инвестирование в ценные бумаги временно свободных средств фонда возможно, если установлен нижний предел по среднемесячным суммам рыночных сделок с указанными ценными бумагами, рассчитанный по итогам установленного периода (6 месяцев, 8 месяцев). Для каждого вида ценных бумаг данное требование устанавливается отдельно;

➤ временно свободные денежные средства фонда обязательного страхования вкладов могут инвестироваться в ипотечные ценные бумаги, выпущенные в соответствии с законодательством Российской Федерации об ипотечных ценных бумагах, при условии, что исполнение обязательств по указанным ценным бумагам обеспечивается государственной гарантией Российской Федерации.

В мировой практике государственные компании находятся под жестким контролем и регулированием государства, а итогом их жизненного цикла является приватизация. Их создание обусловлено необходимостью решения системных проблем в экономике.

В России государственные корпорации созданы для расширения инновационно-инвестиционного потенциала экономики, стабилизации социальной сферы, реализации крупных проектов и т.д. Однако общая сложность заключается в построении эффективной модели управления деятельностью госкорпорации. Адаптивность этой модели к структурным изменениям экономики, устойчивость к финансовым рискам позволит в будущем минимизировать убытки от инвестиционной деятельности в период финансовых кризисов, а также создать эффективную систему управления для достижения установленных целей.

Примечания:

¹ Волков В.В. Госкорпорации: очередной институциональный эксперимент // Pro et Contra. 2008, №5-6. С. 75-88.

² Колесник И.Ю., Сулакшин С.С. Крупнейшие российские компании. Эволюции и проблемы. – М.: Научный эксперт, 2009, С. 35.

³ Там же, С. 36.

⁴ Доклад комитета Совета Федерации по

промышленной политике «Государственные корпорации в современной России». – М. 2008, С. 19 – 25.

⁵ Колесник И.Ю., Сулакшин С.С. Крупнейшие российские компании. Эволюции и проблемы. – М.: Научный эксперт, 2009, С. 37 – 39.

⁶ Текст послания опубликован в «Российской газете» от 6 ноября 2008 г. № 230.

⁷ Ст. 4 Федерального закона от 23 декабря 2003 г. № 177-ФЗ «О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации».

⁸ Ст. 1 Федерального закона от 27 октября 2008 г. № 175-ФЗ «О дополнительных мерах для укрепления стабильности банковской системы в период до 31 декабря 2011 года» и ст. 15 Федерального закона от 23 декабря 2003 г. № 177-ФЗ «О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации».

⁹ Ст. 33 Федерального закона от 23 декабря 2003 г. № 177-ФЗ «О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации».

¹⁰ www.asv.org.ru (Годовой отчет Агентства за соответствующий год).

¹¹ Там же.

Библиография:

Новиков Д.А. Теория управления организационными системами. 2-е издание. – М.: Физматлит, 2007. – 583 с.

Клочай В.В. Теория и практика функционирования государственных корпораций в российской экономике. – М.: Анкил, 2009. – 216 с.

Валинурова Л.С., Казакова О.Б. Управление инвестиционной деятельностью. – М.: КноРус, 2005. – 384 с.

Колесник И.Ю., Сулакшин С.С. Крупнейшие российские компании. Эволюции и проблемы. – М.: Научный эксперт, 2009. – 104 с.

Привалов А.Н. О госкорпорациях. – «ксперт. Октябрь 2007, № 36. – 96 с.

Курбатов А. Государственная корпорация как организационно правовая форма юридического лица // Хозяйство и право, 2008. №4. – 124 с.

Долинская В.В. Проблемы законодательства о государственных корпорациях. – Законы России: опыт, анализ, практика. Апрель 2009, № 4. – 132 с.

