

Вестник Евразийской науки / The Eurasian Scientific Journal <https://esj.today>

2022, №6, Том 14 / 2022, No 6, Vol 14 <https://esj.today/issue-6-2022.html>

URL статьи: <https://esj.today/PDF/86ECVN622.pdf>

Ссылка для цитирования этой статьи:

Ерыгина, Л. В. Управление уставным капиталом организаций квазигосударственного сектора как инструмент сбалансированного инвестирования / Л. В. Ерыгина, Ю. В. Ерыгин, А. А. Каирбаев // Вестник евразийской науки. — 2022. — Т. 14. — № 6. — URL: <https://esj.today/PDF/86ECVN622.pdf>

For citation:

Erygina L.V., Erygin Yu.V., Kairbaev A.A. Organizations authorized capital management in the quasi-public sector as a balanced investment tool. *The Eurasian Scientific Journal*. 2022; 14(6): 86ECVN622. Available at: <https://esj.today/PDF/86ECVN622.pdf>. (In Russ., abstract in Eng.).

Ерыгина Лилия Викторовна

ФГБОУ ВО «Сибирский государственный университет науки и технологий
имени академика М.Ф. Решетнева», Красноярск, Россия

Заведующая кафедрой «Учета, финансов и экономической безопасности»

Доктор экономических наук, профессор

E-mail: erigina@sibsau.ru

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2851-0486>

РИНЦ: https://www.elibrary.ru/author_profile.asp?id=500924

Ерыгин Юрий Владимирович

ФГБОУ ВО «Сибирский государственный университет науки и технологий
имени академика М.Ф. Решетнева», Красноярск, Россия

Профессор кафедры «Учета, финансов и экономической безопасности»

Доктор экономических наук, профессор

E-mail: yuri_erygin@mail.ru

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3595-0025>

РИНЦ: https://www.elibrary.ru/author_profile.asp?id=500927

Каирбаев Айдар Арманович

ФГБОУ ВО «Сибирский государственный университет науки и технологий
имени академика М.Ф. Решетнева», Красноярск, Россия

Аспирант кафедры «Учета, финансов и экономической безопасности»

E-mail: aidariks94@mail.ru

Управление уставным капиталом организаций квазигосударственного сектора как инструмент сбалансированного инвестирования

Аннотация. Авторами статьи проведено исследование проблем управления уставным капиталом организаций квазигосударственного сектора экономики. В ходе проведенного исследования было выявлено, что участие государства в управлении реальным сектором экономики в качестве основного инвестора не всегда приводит к положительному результату, поскольку в этом случае коммерческие структуры выступают не соучастниками проектов, а в роли исполнителей или распределяются вокруг проекта в качестве сферы обслуживания на разных уровнях, то есть, коммерческая среда перестает сама создавать проекты, и теряется ее инвестиционный потенциал. Такое безинициативное поведение частного капитала в экономике влечет за собой еще большую ответственность государства в части выбора механизмов и инструментов управления капиталом, и, соответственно, значительно повышается актуальность вопросов сбалансированного инвестирования. Многие экономисты сходятся во

мнении, что государства неспособны выступать в качестве эффективного менеджера для компаний, особенно в долгосрочной перспективе. На примере организаций квазигосударственного сектора Казахстана показано, что государство инвестировало в уставные капиталы организаций колоссальные средства, большая доля которых освоена не полностью.

Одним из решений может стать возврат инвестиций в уставные капиталы организаций квазигосударственного сектора через обратный выкуп акций и долей участия в товариществах с ограниченной ответственностью. Учитывая острую необходимость увеличения поступлений в бюджет обратный выкуп долей участия организациями квазигосударственного сектора может стать эффективным инструментом для мобилизации скопившейся дополнительной ликвидности.

В статье для повышения темпов возвратности инвестиций предлагается модель управления уставным капиталом, при котором все последующие пополнения капитала осуществляются с учетом постепенного выкупа долей участия. Перераспределение реальных денежных средств через такую модель управления уставными капиталами компаний повысит уровень реализации проектов, при этом не будет иметь отрицательного влияния на компании, в которых осуществляется обратный выкуп.

Ключевые слова: государственные инвестиции; сбалансированное инвестирование; обратный выкуп долей участия; квазигосударственный сектор; коммерческий инвестор; структура инвестиций; рентабельность инвестиций

Введение

Государственные инвестиции — один из самых эффективных инструментов государства по поддержке экономики. Он позволяет практически напрямую определять вектор развития целых отраслей экономики.

Государственные инвестиции могут применяться как точечный стимулирующий инструмент или реализовываться на макроэкономическом уровне, влияя на целые отрасли, регионы. На основе текущей потребности экономики в поддержке и стратегических задач, государство планирует инвестиции на основе своей инвестиционной политики.

Коммерческий инвестор строит свою инвестиционную политику противопоставляя возможности обогащения с рисками. Целью государственной политики принято считать подъем национальной экономики за счет создания благоприятных условий для всех субъектов экономики.

Существует тезис, что экономическая эффективность не может использоваться в качестве основного критерия при принятии решений в государственном секторе [1].

Однако, он верен только отчасти, так как в нем не учитываются цели и области проектов.

Авторы настоящей статьи полагают и строят дальнейшие выводы основываясь на том, что экономическая эффективность может и должна ставиться в качестве главного критерия для государственных проектов, реализуемых в коммерческих отраслях, и, соответственно, не должна быть таковой для социальных, гуманитарных проектов, проектов в области гражданской обороны и прочих некоммерческих проектов.

Зачастую государственная инвестиционная политика может реализовываться не только для получения материальных выгод, такие как, например, налоги на сверхприбыль от добычи полезных ископаемых, но для получения благ, оцениваемых через другие институциональные

критерии, например, обороноспособность, доступность здравоохранения, образования, уровень цифровизации и др.

Однако, в условиях развивающихся стран, где государство имеет значительное влияние и долю участия в экономике страны, государственная инвестиционная политика выступает в роли основного направляющего для всей экономики, где коммерческие структуры выступают не соучастниками проектов, а в роли исполнителей или распределяются вокруг проекта в качестве сферы обслуживания на разных уровнях, то есть, коммерческая среда перестает сама создавать проекты, и теряется ее инвестиционный потенциал.

Таким образом, возникает зависимость экономики от крупных проектов, которые реализуются за счет государственного капитала, так называемая «экономика больших строек».

Такое безынициативное поведение частного капитала в экономике возлагает большую ответственность к механизмам и инструментам государственного управления капиталом, и, соответственно, значительно повышается актуальность сбалансированного инвестирования.

Методы и материалы

Основными методами исследования были метод сравнения и обобщения информации; системный и статистический анализы количественных данных.

Результаты и обсуждение

В данной статье «сбалансированное инвестирование» применяется в качестве характеристики государственной инвестиционной политики, которое может обеспечить наиболее эффективное управление капиталов в условиях кризиса и возникающих вызовов.

Обеспечение сбалансированного инвестирования является прямой ответственностью органов государственного управления. Однако, многие экономисты сходятся во мнении, что государства неспособны выступать в качестве эффективного менеджера для компаний, особенно в долгосрочной перспективе.

Ещё в 1995 году в отчете Всемирного банка «Бюрократия в бизнесе. Экономика и политика государственной собственности» отмечалось, что одной из характерных черт развивающихся стран является наличие множества убыточных государственных предприятий. Такие предприятия ложатся бременем на государственные бюджеты, тормозят рост экономики, препятствуют либерализации рынка¹.

Занимая значительную часть экономики путем хозяйствования над множеством предприятий, государство, таким образом, в меньшей мере способствует, и в большей препятствует развитию рыночной экономики.

Как было точно отмечено в статье «Совершенствование системы оценки бюджетных инвестиционных проектов в республике Казахстан», сегодняшняя политика государства, которая характеризуется банальным освоением выделяемых из бюджета средств, направлена на управление затратами, а не на получение результатов [2].

Если рассматривать государственные инвестиции в компанию как толчок к развитию, то постоянное присутствие государства в ее уставном капитале приводит к постепенному

¹ Отчет Всемирного банка «Бюрократы в бизнесе. Экономика и политика государственной собственности». [Электронный ресурс] // URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/197611468336015835/pdf/150370REPLACEM0Box0377372B00Public0.pdf> (дата обращения: 13.07.2022).

снижению эффективности деятельности организации. из-за разности в скорости принятия решений в частном секторе и государственных органах.

Согласно оценке Организации экономического сотрудничества и развития, на долю государственных предприятий и бюджетных структур Казахстана приходится от 30 % до 40 % ВВП². Аналогичный показатель в Узбекистане составляет 55 %³, в России порядка 33 % [3], а в США в пределах 12 % [4].

В то же время, существует такой обобщенный показатель, как доля участия государства в экономике. Однако, из-за несистемного подхода в оценке данного показателя в разное время разными ведомствами могут применяться различные переменные, за счет чего им можно оперировать по-разному.

К таким переменным можно отнести, например, принятие/непринятие в расчет части предприятий с участием государства уставном капитале менее определенной доли, объемы выплаченных дивидендов и уплаченных налогов, объем выпущенной продукции, доля добавленной стоимости в себестоимости продукции и прочие показатели. Однако, реальное положение дел из-за этого оценить становится достаточно сложно.

В этой связи, важно осуществлять справедливую оценку реализованных или находящихся на стадии реализации государственных инвестиционных проектов, а также усиливать работу по направлению проектного менеджмента.

Так, например, крайне актуальным является внедрение национального стандарта по управлению проектами в связи с наличием ряда предпосылок, которые требуют усовершенствования проектного менеджмента в государственных органах [5].

В марте 2022 года Министерство национальной экономики Республики Казахстан отчиталось о снижении доли участия государства в экономике до 14,6 %⁴ при доле квазигосударственного сектора в ВВП вплоть до 40 %.

Такой разрыв между двумя, на первый взгляд, аналогичными показателями объясняется спецификой экономики Казахстана — экспортоориентированностью полезных ископаемых.

Основная часть предприятий, осуществляющих свою деятельность по добыче, переработке и транспортировке полезных ископаемых, а также компании в иных секторах экономики, национализированы либо имеют долю участия государства в уставном капитале и, зачастую, входят в состав АО «Фонд национального благосостояния «Самрук-Қазына»⁵.

Данный фонд был создан в 2008 году в рамках совершенствования системы корпоративного управления в Казахстане [6]. Но, как показывает практика прошедших лет,

² Пути развития ОЭСР. Комплексный страновой обзор Казахстана. Часть I. Предварительная оценка. 14 января 2016. [Электронный ресурс] // URL: https://www.oecd.org/dev/MDCR_Phase-I_Brochure_RUS_web.pdf (дата обращения: 13.07.2022).

³ Объясний или продай: как государство сокращает свое участие в экономике // Интернет-издание Spot.uz. 17 марта 2020. [Электронный ресурс] // URL: <https://www.spot.uz/ru/2020/03/17/business-vs-gov/> (дата обращения: 13.07.2022).

⁴ Официальный информационный ресурс Премьер-Министра Республики Казахстан // В Миннацэкономике подвели итоги за 2021 год и поделились планами работы на предстоящий период. 03 марта 2022. [Электронный ресурс] // URL: <https://primeminister.kz/ru/news/reviews/v-minnacekonomiki-podveli-itogi-za-2021-god-i-podelilis-planami-raboty-na-predstoyashchiy-period-42556> (дата обращения: 13.07.2022).

⁵ Официальный интернет-ресурс АО «Фонд национального благосостояния «Самрук-Қазына». Портфельные компании. [Электронный ресурс] // URL: <https://www.sk.kz/investors/portfolio-companies/?lang=ru> (дата обращения: 13.07.2022).

консолидация наиболее значимых отраслей экономики в составе одного управляющего холдинга не достигла тех результатов, которые ожидались от данного проекта.

В 2017 году Министр национальной экономики Казахстана Т. Сулейменов также отмечал, что пока не будут приватизированы такие компании как «КазМунайГаз», «Казатомпром» и прочие крупные организации, присутствие государства в экономике существенно сменяться не будет.

На сегодняшний день, структура Фонда, хоть и претерпела ряд оптимизаций и приватизаций, наиболее крупные компании, занимающие доминирующее положение в своих отраслях, остаются в структуре фонда. Тем не менее, работа по приватизации продолжается.

Так, например, в докладе Министра цифрового развития, инноваций и аэрокосмической промышленности Республики Казахстан на комиссии по демонаполизации экономики при правительстве Казахстана были предложены ряд организационных и законодательных мер для демонаполизации телекоммуникационной отрасли путем вывода на рынок одного из мобильных операторов, принадлежащих в настоящее время национальному оператору телекоммуникаций — акционерному обществу «Казактелеком»⁶.

Согласно докладу министра, данный оператор должен составить конкуренцию национальному оператору телекоммуникаций, которому на сегодняшний день принадлежит 100 % рынка цифровой маркировки товаров, 78 % доли на рынке операторов фискальных данных, 55 % доли рынка центров обработки данных, 33 % рынка услуг платного телевидения и 75 % — всех радиочастот⁷.

Похожий паритет государственной доли участия и частного сектора наблюдается во многих отраслях, участником которых являются национальные компании, холдинги, фонды и прочие юридические лица с участием государства.

Однако, процесс перехода в частный сектор осуществляется не мгновенно. К тому же, не все государственные предприятия подлежат приватизации. Это, например, — государственные предприятия на праве хозяйственного ведения, которые непосредственно управляют государственным имуществом, а также юридические лица с участием государства, осуществляющие свою деятельность в стратегически важных направлениях. Так как приватизация таких организаций не может рассматриваться по объективным причинам, для них остается актуальной проблема повышения эффективности государственного управления, ровно как и для только предполагаемых к приватизации организаций.

Учитывая высокий процент присутствия государства в экономике Казахстана, и складывающуюся неблагоприятную ситуацию на товарных и финансовых рынках в первой половине 2022 года, перед Правительством Казахстана была поставлена задача по разработке нового пакета структурных реформ в экономике и государственном управлении в рамках концепции «Новый Казахстан»⁸.

⁶ Постановление Кабинета Министров Республики Казахстан от 17 июня 1994 г. N 666 «О создании национальной акционерной компании "Казактелеком"». [Электронный ресурс] // URL: <https://www.adilet.zan.kz/rus/docs/P940000666> (дата обращения: 13.07.2022).

⁷ Единая платформа интернет-ресурсов государственных органов. Состоялось очередное заседание Комиссии по демонаполизации экономики при Правительстве РК. 06 апреля 2022. [Электронный ресурс] // URL: <https://www.gov.kz/memleket/entities/mdai/press/news/details/351429?lang=ru> (дата обращения: 13.07.2022).

⁸ Послание Главы государства Касым-Жомарта Токаева народу Казахстана «Новый Казахстан: Путь обновления и модернизации», 16 марта 2022. [Электронный ресурс] // URL: <https://www.akorda.kz/ru/poslanie-glavy-gosudarstva-kasym-zhomarta-tokaeva-narodu-kazahstana-1623953> (дата обращения: 13.07.2022).

Как и любая масштабная модернизация чего-либо, реформы в рамках построения Нового Казахстана потребуют колоссального финансирования из бюджета страны.

Правительством Республики Казахстан в мае 2022 года был внесен на рассмотрение Парламентом Республики Казахстан проект Закона Республики Казахстан «О внесении изменений и дополнений в Закон Республики Казахстан «О республиканском бюджете на 2022–2024 годы»», в котором предусматривается увеличение затрат бюджета на 2,4 млрд тенге или на 15,45 %. Дефицит бюджета планируется в размере порядка 3 трлн. тенге или 3 % от ВВП⁹.

Такая ситуация требует от государства оперативного решения по увеличению поступлений в бюджет. К сегодняшнему дню расходы бюджета превышают поступления, и государство ограничивает финансирование, повышая требования к новым проектам.

Далее приведены статистические данные за период 2010–2021 годов по затратам бюджета на инвестиции в уставные капиталы организаций квазигосударственного сектора Казахстана.

Таблица 1

**Структура инвестиций в уставные капиталы
квазигосударственных компаний Казахстана в млн тенге**

№	Показатели	2010 год	2011 год	2012 год	2013 год	2014 год
1	Увеличение уставных капиталов	302 683	395 860	79 195	168 468	546 260
2	Формирование уставных капиталов	10 404	17 275	-	10 695	8 048
3	Всего инвестиций в уставный капитал (строка 1 + строка 2)	313 088	413 134	79 195	179 163	554 308
4	Всего затраты бюджета	3 897 667	4 647 430	5 301 004	5 743 717	6 574 979
5	Доля инвестиций в уставный капитал	8,03 %	8,89 %	1,49 %	3,12 %	8,43 %

№	2015 год	2016 год	2017 год	2018 год	2020 год	2021 год
1	189 117	289 195	261 138	51 124	194 488	74 310
2	3 080	106	2 823	-	714	-
3	192 197	289 310	263 960	51 124	195 202	74 310
4	6 805 804	8 045 742	10 699 155	9 353 498	13 940 996	14 911 076
5	2,82 %	3,60 %	2,47 %	0,55 %	1,40 %	0,50 %

Составлено авторами

Как можно наблюдать из статистики за более чем десять лет, Казахстан инвестировал в уставные капиталы организаций колоссальные средства по мерке долей в общих объемах расходов бюджета.

Всего, по состоянию на май 2022 года в Реестре государственных предприятий и учреждений, юридических лиц с участием государства в уставном капитале насчитывается порядка 60 тысяч организаций¹⁰.

В 2019 году государство осуществляло изъятие неосвоенных средств с казначейских счетов компаний квазигосударственного сектора. Эта мера показала, что в секторе скопилась свободная денежная масса, которая может быть перераспределена.

⁹ Постановление Правительства Республики Казахстан от 5 апреля 2022 года № 192 «О проекте Закона Республики Казахстан «О внесении изменений и дополнений в Закон Республики Казахстан «О республиканском бюджете на 2022–2024 годы»». [Электронный ресурс] // URL: <https://adilet.zan.kz/rus/docs/P2200000192> (дата обращения: 13.07.2022).

¹⁰ Официальный интернет-ресурс Реестра государственных предприятий и учреждений, юридических лиц с участием государства в уставном капитале. [Электронный ресурс] // URL: <https://gr5.gosreestr.kz/> (дата обращения: 27.06.2022).

Из-за возрастания бюджетного дефицита и долга государства становится необходимым продавать пакет акций компаний [7].

Одним из решений может стать возврат инвестиций в уставные капиталы организаций квазигосударственного сектора через обратный выкуп акций и долей участия в товариществах с ограниченной ответственностью.

Учитывая острую необходимость увеличения поступлений в бюджет обратный выкуп долей участия организациями квазигосударственного сектора может стать эффективным инструментом для мобилизации скопившейся ликвидности.

Обратный выкуп акций или бай-бэк, в основном рассматривается в контексте микроэкономики на уровне отдельных компаний или холдингов, как инструмент рекапитализации [8] или спекуляции на фондовом рынке [9].

Принимая во внимание эффективность данного механизма воздействия на стоимость капитала компаний и относительной легкости осуществления сделок по причине участия в них государства, предлагается применить этот механизм в более широком масштабе уже в рамках макроэкономических объемов и значений.

Однако, обратный выкуп часто ограничивается законодательством. Например, в Законе Республики Казахстан «Об акционерных обществах» указано, что общее количество выкупаемых самим акционерным обществом акций не должно превышать двадцать пять процентов от общего количества размещенных акций, а расходы на выкуп — десять процентов от размера собственного капитала¹¹. А в Федеральном законе «Об акционерных обществах» Российской Федерации указано, что общая сумма средств, направляемых на выкуп акций не может превышать десять процентов стоимости чистых активов акционерного общества¹².

Но, даже не смотря на такие ограничительные нормы, обратный выкуп долей участия в любом случае является действенным механизмом возврата ранее инвестированных денежных средств в бюджет.

Для повышения темпов возвратности инвестиций предлагается применение следующей модели управления уставным капиталом, при котором все последующие пополнения капитала осуществляются с учетом постепенного выкупа долей участия, согласно нижеприведенной формуле:

$$УК = УК_0 + ПУК - \sum_i^n ОВ, \text{ где:}$$

УК — уставный капитал;

УК₀ — сумма первоначального пополнения (формирования) уставного капитала;

ПУК — сумма пополнения уставного капитала;

ОВ — сумма обратного выкупа долей участия компании.

По мере пополнения и выкупа долей участия, уставный капитал компаний увеличивается и уменьшается соответственно вливаниям и обратному выкупу, что образует динамическое движение капитала для компании и инвестиций для участника.

¹¹ Закон Республики Казахстан от 13 мая 2003 года № 415 «Об акционерных обществах». [Электронный ресурс] // URL: <https://www.adilet.zan.kz/rus/docs/Z030000415> (дата обращения: 13.07.2022).

¹² Федеральный закон Российской Федерации от 24 ноября 1995 года «Об акционерных обществах». [Электронный ресурс] // URL: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&nd=102038864&intelsearch=26.12.1995+208> (дата обращения: 13.07.2022).

В целях оценки эффективности применения данного механизма, можно привести сравнение двух компаний в организационно-правовой форме акционерных обществ со стопроцентным участием государства, где уставный капитал первой будет регулироваться через обратный выкуп долей участия у государства (компания А), а у второй — нет (компания Б).

В теоретическом моделировании применялся следующий сценарий.

В целях реализации условного проекта государство формирует уставный капитал организации на 1 000 000 у.е. Инвестиции в производственные фонды — 900 000 у.е., ОПЕХ в первый год — 100 000 у.е. Срок эксплуатации основных фондов составляет 5 лет, применяется линейная амортизация. Стоимость инвестиций в замену основных фондов составила 1 322 395 у.е. с учетом накопленной инфляции.

В моделировании применялись приближенные к реальности внутренние и внешние факторы, а именно: уровень инфляции — 8 %, ставка налога на прибыль — 20 %, торговая наценка — 25 %, установленная норма выплаты дивидендов на государственную долю участия — 70 % от чистой прибыли¹³.

Кроме того, в рамках модели предполагается осуществление обратного выкупа долей участия в акционерном капитале компании А по номинальной стоимости акций. Таким образом, исключается возникновение расходов у компании от разницы рыночной цены акций и ее номинальной стоимости в доходах и расходах периода.

Согласно модели, изменения уставного капитала для компании А и Б осуществлялось следующим образом.

Таблица 2

Изменение уставного капитала компании А в у.е.

№	Показатели	0 год	1 год	2 год	3 год	4 год	5 год
1	Сальдо на начало года	0	1 000 000	950 000	900 000	850 000	800 000
2	Формирование уставного капитала	1 000 000	-	-	-	-	-
3	Пополнение уставного капитала	-	-	-	-	-	+600 000
4	Обратный выкуп	-	-50 000	-50 000	-50 000	-50 000	-50 000
5	Сальдо на конец года	1 000 000	950 000	900 000	850 000	800 000	1 350 000
№	6 год	7 год	8 год	9 год	10 год		
1	1 350 000	1 282 500	1 215 000	1 147 500	1 080 000		
2	-	-	-	-	-		
3	-	-	-	-	-		
4	-67 500	-67 500	-67 500	-67 500	-67 500		
5	1 282 500	1 215 000	1 147 500	1 080 000	1 012 500		

Составлено автором

Таким образом, для компании А всего пополнение уставного капитала в течение рассматриваемого периода составило 1 600 000 у.е. При этом, компания А осуществила обратный выкуп на сумму 587 500 у.е., тем самым осуществив возврат инвестиций. Для компании Б общее пополнение уставного капитала составило 1 350 000 у.е.

Вместе с тем, также необходимо сопоставить и движение денег двух компаний.

¹³ Постановление Правительства Республики Казахстан от 27 марта 2020 года № 142 «О дивидендах на государственные пакеты акций и доходах на государственные доли участия в организациях». [Электронный ресурс] // URL: <https://adilet.zan.kz/rus/docs/P2000000142> (дата обращения: 13.07.2022).

Таблица 3

Изменение уставного капитала компании Б в у.е.

№	Показатели	0 год	1 год	2 год	3 год	4 год	5 год
1	Сальдо на начало года	0	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000
2	Формирование уставного капитала	1 000 000	-	-	-	-	-
3	Пополнение уставного капитала	-	-	-	-	-	+350 000
4	Сальдо на конец года	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 350 000
№	6 год	7 год	8 год	9 год	10 год		
1	1 350 000	1 350 000	1 350 000	1 350 000	1 350 000		
2	-	-	-	-	-		
3	-	-	-	-	-		
4	1 350 000	1 350 000	1 350 000	1 350 000	1 350 000		

Составлено автором

Таблица 4

Движение денежных средств компании А в у.е.

№	Показатели	0 год	1 год	2 год	3 год	4 год	5 год
1	Сальдо на начало года	0	100 000	289 500	438 000	587 116	736 897
2	Поступление денежных средств, всего, в т. ч.:	1 000 000	350 000	360 000	370 800	382 464	995 061
2.1	От основной деятельности	-	350 000	360 000	370 800	382 464	395 061
2.2	Пополнение уставного капитала	1 000 000	-	-	-	-	600 000
3	Выбытие денежных средств, всего, в т. ч.:	900 000	160 500	211 500	221 684	232 683	1 566 957
3.1	По основной деятельности компании*	900 000	100 000	108 000	116 640	125 971	136 049
3.2	Обратный выкуп	-	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000
3.3	Налог на прибыль	-	10 500	14 300	14 724	15 182	15 676
3.4	Выплата дивидендов	-	-	39 200	40 320	41 530	42 836
4	Сальдо на конец года	100 000	289 500	438 000	587 116	733 897	165 002
№	6 год	7 год	8 год	9 год	10 год		
1	165 002	401 208	625 370	850 437	1 076 481		
2	514 265	528 958	544 827	561 965	580 474		
2.1	514 265	528 958	544 827	561 965	580 474		
2.2	-	-	-	-	-		
3	278 058	304 796	319 760	335 921	353 374		
3.1	146 933	158 687	171 382	185 093	199 900		
3.2	67 500	67 500	67 500	67 500	67 500		
3.3	19 379	21 011	21 634	22 307	23 034		
3.4	44 247	57 598	59 243	61 021	62 940		
4	401 208	625 370	850 437	1 076 481	1 303 581		

* Выбытия от операционной деятельности и инвестиционной деятельности (приобретение/обновление основных производственных фондов). Составлено автором

Таблица 5

Движение денежных средств компании Б в у.е.

№	Показатели	0 год	1 год	2 год	3 год	4 год	5 год
1	Сальдо на начало года	0	100 000	339 500	538 000	737 116	936 897
2	Поступление денежных средств, всего, в т. ч.:	1 000 000	350 000	360 000	370 800	382 464	745 061
2.1	От основной деятельности	-	350 000	360 000	370 800	382 464	395 061
2.2	Пополнение уставного капитала	1 000 000	-	-	-	-	350 000
3	Выбытие денежных средств, всего, в т. ч.:	900 000	110 500	161 500	171 684	182 683	1 516 957
3.1	По основной деятельности компании*	900 000	100 000	108 000	116 640	125 971	1 458 444
3.2	Налог на прибыль	-	10 500	14 300	14 724	15 182	15 676
3.3	Выплата дивидендов	-	-	39 200	40 320	41 530	42 836
4	Сальдо на конец года	100 000	339 500	538 000	737 116	936 897	165 002

№	6 год	7 год	8 год	9 год	10 год
1	165 002	468 708	760 370	1 052 937	1 346 481
2	514 265	528 958	544 827	561 965	580 474
2.1	514 265	528 958	544 827	561 965	580 474
2.2	-	-	-	-	-
3	210 558	237 296	252 260	268 421	285 874
3.1	146 933	158 687	171 382	185 093	199 900
3.2	19 379	21 011	21 634	22 307	23 034
3.3	44 247	57 598	59 243	61 021	62 940
4	468 708	760 370	1 052 937	1 346 481	1 641 081

* *Выбытия от операционной деятельности и инвестиционной деятельности (приобретение/обновление основных производственных фондов). Составлено автором*

Как видно по сравнению движения денежных средств, компания А, осуществляя обратный выкуп, имеет на конец рассматриваемого периода 1,3 млн у.е., а компания Б — 1,6 млн у.е.

Таким образом, в конце рассматриваемого периода будут получены следующие показатели.

Таблица 6

Показатели рентабельности и итоговый эффект на бюджет

Компания	Средние значения показателей рентабельности			Расходы на уставный капитал, у.е.	Доходы от обратного выкупа, у.е.	Доходы бюджета от налогов, дивидендов, у.е.	Итого эффект на бюджет, у.е.
	ROA	ROE	ROS				
Компания А	6,04 %	6,06 %	16 %	-1 600 000	587 500	626 682	-385 818
Компания Б	5,34 %	5,35 %	16 %	-1 350 000	-	626 682	-723 318

Составлено автором

Условный акционер в лице государства получает гораздо больше реальной выгоды от организации деятельности компании с применением обратного выкупа. Даже при том, что необходимо большее пополнение уставного капитала на 250 000 у.е., компания А возвращает акционеру значительную часть инвестиций, что приводит к более положительному результату эффекта на государственный бюджет за счет снижения нагрузки.

Весомым аргументом в пользу предлагаемой модели является более высокие показатели рентабельности активов и капитала, что говорит о том, что у компании меньше простаивающих денежных средств, которые подвержены ежегодному обесценению, и не раздут уставный капитал (1 012 500 у.е. у компании А и 1 350 000 у компании Б). Улучшение этих показателей будет также благоприятно влиять на оценку компании при ее потенциальной приватизации.

Вместе с тем, было выявлено, что эффективность такой модели поэтапного обратного выкупа тем выше, чем длительнее срок реализации проекта. Иными словами, государство как инвестор будет получать больше бенефитов от длительных проектов при применении бизнес-модели с обратным выкупом.

Внедрение практики применения обратного выкупа способно увеличить инвестиционную привлекательность квазигосударственных компаний за счет наличия вознаграждения акционеров гарантированными денежными поступлениями даже в случаях отсутствия прибыли, если такое условие будет существовать в рамках партнерского соглашения [10]. Внедрение такого подхода может стать одним из главных инструментов государственного-частного партнерства.

Заключение

Таким образом, обратный выкуп долей участия организациями квазигосударственного сектора позволит решить ряд задач, с которыми сталкивается государство при осуществлении управленческих функций над организациями, в том числе в рамках бюджетной политики.

Перераспределение реальных денежных средств через такую модель управления уставными капиталами компаний повысит уровень реализации проектов, при этом не будет иметь отрицательного влияния на компании, в которых осуществляется обратный выкуп.

Более того, внедрение этого механизма дополнительно позволит определить компании, или даже целые отрасли, которые являются донорами или, наоборот, акцепторами в рамках инвестиционной политики государства, тем самым обеспечить сбалансированное инвестирование в различные отрасли экономики.

ЛИТЕРАТУРА

1. Сафонова, Н.Р. Управление проектами в государственном секторе. Вестник Алтайской академии экономики и права. — 2020. — № 1 (часть 2) — С. 90–93.
2. Исмаилова, А., Аликулова, Л.Б., Нурмухаметов, Н.Н., Ракаева, А.Н., Заугарова, Е.В. Совершенствование системы оценки бюджетных инвестиционных проектов в Республике Казахстан. Научный журнал «Вестник НАН РК» (2022), (2), 313–326. <https://journals.nauka-nanrk.kz/bulletin-science/article/view/3172/3172>.
3. Gabriel Di Bella, Oksana Dynnikova, Slavi T. Slavov. IMF working paper. The Russian State's Size and its Footprint: Have They Increased? 08.03.2019. [Электронный ресурс] // URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/03/09/The-Russian-States-Size-and-its-Footprint-Have-They-Increased-46662> (дата обращения: 13.07.2022).
4. Артёмов, А.В., Брыкин, А.В., Шумаев, В.А. Управление экономикой на основе государственного сектора / А.В. Артёмов, А.В. Брыкин, В.А. Шумаев. — Текст: непосредственный // Менеджмент в России и за рубежом. — 2007. — № 6. — С. 89–103.
5. Сариева, Ж. Проектный менеджмент в государственном управлении: проблемы и пути их решения. Государственное управление и государственная служба, (2022), 2(81), 161–168. <https://journal.apa.kz/index.php/path/article/view/731>.
6. Воропаев В.С. Корпоративное управление как фактор повышения инвестиционной привлекательности компаний квазигосударственного сектора в Казахстане // Проблемы науки. 2017. № 5(18).
7. Харчилава, Х.П., Боттаев, А.Ю. Корпоративное управление в компаниях с государственным участием. Управление. 2017; (1): 88–92.
8. Задорожная, А.Н. Практика обратного выкупа акций российскими компаниями. Финансовая аналитика: проблемы и решения. № 42 (2016), 13–26.
9. Галанов, В.А., Галанова, А.В. Обратный выкуп акций как инструмент установления контроля над компанией. Научные исследования и разработки. Экономика фирмы. 2020. № 2(31). С. 44–50.
10. Шинкаренко, В.М. Обратный выкуп акций как способ вознаграждения акционеров. Научно-практический и теоретический журнал «Экономика и управление народным хозяйством». Санкт-Петербургский государственный лесотехнический университет. — 2020. — № 11(13) — С. 53–60.

Erygina Liliya Viktorovna

Reshetnev Siberian State University of Science and Technology, Krasnoyarsk, Russia
E-mail: erigina@sibsau.ru

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2851-0486>

RSCI: https://www.elibrary.ru/author_profile.asp?id=500924

Erygin Yuri Vladimirovich

Reshetnev Siberian State University of Science and Technology, Krasnoyarsk, Russia
E-mail: yuri_erygin@mail.ru

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3595-0025>

RSCI: https://www.elibrary.ru/author_profile.asp?id=500927

Kairbaev Aidar Armanovich

Reshetnev Siberian State University of Science and Technology, Krasnoyarsk, Russia
E-mail: aidariks94@mail.ru

Organizations authorized capital management in the quasi-public sector as a balanced investment tool

Abstract. The article authors conducted a study of the managing problems the organizations authorized capital in the economy quasi-public sector. In the study course, it was found that the state participation in the economy real sector management as the main investor does not always lead to a positive result, since in this case commercial structures are not partners in projects, and in the roles of performers or distributed around the project as a service area at different levels, that is, the commercial environment ceases to create projects itself, and its investment potential is lost. Such non-proactive private capital behavior in the economy entails an even greater state responsibility in terms of the mechanisms and tools choice for managing capital, and, accordingly, the relevance of balanced investment issues increases significantly. Many economists agree that states are incapable of acting as an effective manager for companies, especially in the long run. Using the example of the Kazakhstan quasi-public sector organizations, it is shown that the state has invested colossal funds in the organizations authorized capital, a large share of which has not been fully developed. One of the solutions may be the return on investment in the organizations authorized capital in the quasi-public sector through the shares and stakes buyback in limited partnerships. Given the urgent need to increase budget revenues, buybacks by quasi-public sector organizations can be an effective tool for mobilizing accumulated additional liquidity. To increase the rate of return on investments, the article proposes a model for managing authorized capital, in which all subsequent capital replenishment is carried out taking into account the participation interests gradual redemption. The real funds redistribution through such a managing the companies authorized capital model will increase the projects implementation level, while not having a negative impact on the companies in which the buyback is carried out.

Keywords: public investments; balanced investment; participation shares repurchase; quasi-public sector; commercial investor; investment structure; return on investment