

РЖД – холдинговая компания

- ▶ В настоящее время фактором, определяющим развитие экономики, является **глобализация** мирового хозяйства.
- ▶ Основу её составляет рост интеграции, взаимосвязанности национальных компаний.
- ▶ Стремление к объединению в целях достижения большей доходности является объективной причиной **появления крупных** производственно-хозяйственных объединений.
- ▶ Создание объединений хозяйствующих субъектов выступает как одно из средств **повышения эффективности** осуществляемой субъектами предпринимательской деятельности за счёт приобретения в результате объединения **отдельных конкурентных преимуществ**.
- ▶ В таких условиях появляется объективная необходимость формирования **эффективных механизмов** правового регулирования процессов создания и

Понятие и виды холдингов

- ▶ В настоящее время холдинговые компании являются одними из наиболее **активных** участников рынка.
- ▶ При этом, хотя многие организации включают в свое наименование слова «**ХОЛДИНГ**» или «**ХОЛДИНГОВАЯ КОМПАНИЯ**», единого понимания данных терминов в отечественном законодательстве и научной доктрине не существует.
- ▶ Следует отметить, что чёткого законодательного определения понятий холдинга и холдинговой компании **нет** не только в России, но и по большей части в других государствах.
- ▶ В основном речь идёт о правовом регулировании отношений **между** материнскими и дочерними компаниями.

- Собственно, в разных государствах так называемые холдинги именуются **разными** терминами.

Германия	Концерн – финансово-промышленная группа компаний. Типичным является сохранение юридической и хозяйственной самостоятельности участников, но с учётом координации со стороны доминирующих финансовых структур. Обычно участники концернов объединяют не только экономический потенциал, но и усилия в рыночной стратегии. Основным преимуществом концерна является концентрация финансовых и других ресурсов.
Япония	Кэйрэцу – крупные корпоративные конгломераты и холдинги, наследники более старой формы корпоративной структуры, дзайбацу, оставшиеся фундаментально связанными друг с другом в экономический кластер.
Южная Корея	Чеболь – южнокорейская форма финансово-промышленных групп. Конгломерат, представляющий собой группу формально самостоятельных фирм, находящихся в собственности определённых семей и

<i>Название</i>	<i>Банк</i>	<i>Основные члены группы</i>
Mitsubishi	Mitsubishi Bank (до 1996) Bank of Tokyo-Mitsubishi (1996 – 2006) Mitsubishi UFJ Bank (2006 – ..)	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Финансы: Mitsubishi Corporation, Tokio Marine and Fire Insurance, Mitsubishi Estate, Meiji Mutual Fund ▶ Строительство: Pacific Consultants International ▶ Пищевая промышленность: Kirin Brewery ▶ Торговля: Mitsubishi Shoji ▶ Автомобильная промышленность: Mitsubishi Motors, Mitsubishi Heavy Industries, Mitsubishi Fuso Truck and Bus Corporation ▶ Нефтепродукты: Nippon Oil, Mitsubishi Oil, Mitsubishi Nuclear Fuel ▶ Точное машиностроение: Nikon ▶ Химическая промышленность: Mitsubishi Chemical, Mitsubishi Gas Chemical, Mitsubishi Rayon Co., Ltd., Mitsubishi Materials Corp., Mitsubishi Plastics Industries, Asahi Glass, Nippon Synthetic Chemical Industries (Nippon Gosei) ▶ Электроника: Mitsubishi Electric, Mitsubishi Precision ▶ Бумажная промышленность: Mitsubishi Paper Mills Ltd. - Металлургия: Mitsubishi Steel - Кораблестроение: Nippon Yusen

- ▶ Холдинг определяется как **совокупность** основного общества и контролируемых им дочерних обществ.
- ▶ Помимо простых холдингов, представляющих собой одно основное общество и одно либо несколько контролируемых им дочерних (о которых говорят, что они по отношению друг к другу являются **«сестринскими» компаниями**), существуют и более сложно структурированные холдинги, в которых дочерние общества сами выступают в качестве основных по отношению к другим (так называемым **«внучатым»**) компаниям.
- ▶ При этом материнская компания, стоящая во главе всей структуры холдинга, именуется **холдинговой компанией**.

- ▶ Контроль материнской компании за своими дочерними обществами осуществляется как посредством **доминирующего участия в их уставном капитале**, так и посредством **определения их хозяйственной деятельности** (например, при выполнении ею функций их единоличного исполнительного органа), а также иным предусмотренным законодательством образом.

- ▶ Существует **два основных подхода** к определению понятия «холдинг».
- ▶ В **узком смысле** под холдингом понимают только материнскую компанию.
- ▶ В **широком смысле** холдинг представляет собой совокупность материнской и дочерних и зависимых компаний.
- ▶ При этом большинство исследователей склоняются к необходимости **различать** понятия «холдинг» и «холдинговая компания».
- ▶ Наиболее типичным является так называемый **«финансовый»** или **«имущественный»** холдинг.
- ▶ Существуют также **«договорные»** холдинги, когда право управления передается в группе одной компании по договору.

- ▶ Рассмотрим такое основание возникновения холдинговых отношений, как **преобладающее участие** в уставном капитале.
- ▶ Как уже указывалось, холдинги, возникшие в силу такого основания, называются «финансовыми» («имущественными») холдингами.
- ▶ Важным представляется определить **степень**, при которой наступает возможность влияния одной организации на деятельность другой организации.
- ▶ При определении отношений экономической зависимости могут быть выделены следующие **степени контроля** основного общества:

<p>100-процентное участие основного общества в уставном капитале дочернего общества</p>	<p>обеспечивает полный контроль</p>
<p>От 75 процентов плюс 1 акция в уставном капитале акционерного общества</p>	<p>обеспечивает полный контроль</p>
<p>От 50 процентов плюс 1 акция (доля участия) в уставном капитале акционерного общества</p>	<p>обеспечивают гарантированный контроль основного общества по всем вопросам повестки дня общего собрания акционеров (участников) дочернего общества</p>
<p>От 25 процентов – «блокирующий» пакет акций или долей участия</p>	<p>позволяет голосовать против и отклонять выносимые на общее собрание акционеров (участников) вопросы</p>

20-процентное участие плюс 1 акция (доля участия) в уставном капитале	свидетельствует о наличии отношений зависимости
10-процентное участие в уставном капитале	влечёт за собой важнейшее право требовать созыва общего собрания акционеров (участников)
2 процента акций или долей участия	предоставляют возможность участия в формировании повестки дня общего собрания акционеров (участников), выдвижении кандидатов в органы управления и контроля общества
1-процентное участие	даёт возможность предъявления косвенного иска к менеджменту компании в защиту общества

▶ На сегодняшний день в мире **существует** около 40 тыс. крупных производственно-хозяйственных объединений в 150 странах.

▶ На них приходится

50% **промышленного производства** мира,

50% мировой **торговли**,

75% **прав на обладание** интеллектуальной собственностью.

Причины и цели появления холдингов, их преимущества и недостатки

- ▶ **Основная причина** появления холдингов как формы объединения субъектов предпринимательской деятельности – стремление **получения большей доходности при меньших затратах**, что позволяет достигнуть холдинговая система управления.
- ▶ Эффективность любого объединения получила название **синергии**.
- ▶ **Закон синергии** считается основным законом организации в природе и обществе, действие же других законов направлено на достижение более высоких значений синергетического эффекта.
- ▶ Стремление к синергии в экономических отношениях является объективным и возникает на самых ранних стадиях развития общества.
- ▶ **Синергетический эффект** объединения различных организаций в холдинг заключается в том, что преимущества от объединения достигаются не посредством арифметического сложения, а умножением возможностей всех организаций, входящих в структуру холдинга.

- ▶ Холдинги создаются, как правило, с несколькими **целями**:
- ▶ предприятиям малого и среднего бизнеса холдинги позволяют **расширить** свою деятельность, **развить** деловые связи, **добиться** налоговых, кредитных и других преимуществ;
- ▶ для крупных компаний образование холдингов **позволяет** существенно увеличить свою экономическую «массу», **укрепить** инвестиционный потенциал, **поднять** рентабельность и технологический уровень производства;
- ▶ при расширении масштабов коммерческих операций у крупной компании часто **«разрастается»** номенклатура продукции и услуг;
- ▶ создание дочерних обществ может быть **направлено** на рационализацию управления, поскольку в результате снимается часть функций с персонала материнской компании;
- ▶ возможно создание ряда корпоративных схем, **направленных на снижение** финансовых и налоговых потерь;
- ▶ с помощью дочерних обществ холдинговой компанией **могут проводиться** операции с капиталоемкими объектами не непосредственно, а путём продажи дочерних обществ, которым они принадлежат;
- ▶ наличие дочерних обществ является важным фактором **в конкурентной борьбе**, поскольку во многом определяет организационные возможности холдинга и его финансовый потенциал.

- ▶ **Преимущества** холдингов перед другими формами предпринимательских объединений:
- ▶ **масштаб** используемых ресурсов (производственных фондов, инвестиционных средств, трудовых ресурсов);
- ▶ **минимизация отрицательного воздействия** конкуренции, поскольку участники объединения, как правило, не допускают взаимной конкуренции на одном и том же рынке;
- ▶ **значительная централизация** капитала, который в зависимости от экономической конъюнктуры может «перетекать» из одной сферы предпринимательской деятельности в другую;
- ▶ возможность **создания самодостаточной** вертикально интегрированной системы от добычи сырья до выпуска законченной продукции высокой степени переработки;
- ▶ возможность **диверсификации производства** для снижения предпринимательских рисков и обеспечения специализации отдельных видов деятельности как условия их конкурентоспособности;
- ▶ **объединение** производства, технического опыта и научно-исследовательских разработок, возможность **интеграции** науки и производства;
- ▶ возможность **повышения устойчивости** бизнеса, управления рисками, обеспечения безопасности основных имущественных активов предпринимательского объединения;
- ▶ возможность **централизации** целого ряда функций и тем самым экономии управленческих затрат;
- ▶ обеспечение **единого** внутри холдинговой компании налогового и финансового планирования;
- ▶ обеспечение **конфиденциальности** контроля

- ▶ Холдинги могут объединить **все звенья** технологической цепочки, например, от добычи сырья до производства и выпуска изделий.
- ▶ Такая интеграция, соединяющая различные элементы производства, позволяет:
 - ▶ оптимизировать **использование** производственных мощностей и товарно-сырьевых потоков;
 - ▶ свести к **минимуму** издержки, а также коммерческие, финансовые и прочие риски;
 - ▶ облегчить процесс **привлечения** ресурсов;
 - ▶ обеспечить возможность для **оперативного перераспределения** ресурсов и средств;
 - ▶ создать наилучшие условия для **стратегического планирования** и **развития** производства;
 - ▶ укрепить **устойчивость** по отношению к неблагоприятным изменениям конъюнктуры;
 - ▶ повысить **эффективность** инвестиционных процессов, улучшить финансово-экономическое состояние предприятий.

- ▶ Поддержка создания холдингов содействует реализации следующих **интересов государства**:
- ▶ **загрузка** предприятий национальной экономики, причём не только профильных отраслей, но и обеспечивающих (энергетика, транспорт, строительство);
- ▶ **повышение** уровня занятости и **укрепление** социальной стабильности;
- ▶ **переход** от экспорта сырья к экспорту полуфабрикатов и готовой продукции;
- ▶ **увеличение** объёма налоговых и иных обязательных платежей предприятий.

▶ Холдинговая модель организации бизнеса наряду с преимуществами имеет также определённые **недостатки**, которые условно можно разделить на **правовые** и **экономические**.

▶ Если говорить о **первой группе**, следует иметь в виду, что в России **отсутствует** должное законодательное регулирование деятельности таких образований.

▶ Существуют **риски** привлечения головной компании к ответственности по обязательствам дочерних компаний.

▶ Если говорить о **второй группе**, то приходится констатировать **отсутствие** конкуренции внутри холдинга как сложной иерархичной системы, что может повлечь **поддержание** нерентабельных производств.

Это **снижает** экономическую эффективность объединения в целом.

▶ Управление в холдингах также имеет **недостатки**, поскольку, как правило, осуществляется нанятыми менеджерами, что может повлечь злоупотребления с их стороны.

Принципы управления холдингами

→ Принцип целостности холдинга

→ Принцип централизма

→ Принцип равенства хозяйственных обществ –
участников холдинга

→ Принцип ограничения свободы распоряжения
финансовым капиталом

→ Принцип ограничения свободы распоряжения
производственным капиталом

→ Принцип единого собственника

Классификация и структура холдингов в современных условиях

▶ По типам зависимости	▶ Имущественные
	▶ Договорные
	▶ Организационные
▶ По способу организации и управления	▶ Горизонтальные
	▶ Вертикальные
	▶ Диверсифицированные
▶ По содержанию деятельности основного общества	▶ Чистые
	▶ Смешанные
▶ По отраслевой принадлежности	▶ Отраслевые
	▶ Межотраслевые
	▶ Банковские
▶ По системе участия	▶ Основной холдинг
	▶ Промежуточный холдинг (субхолдинг)
▶ По масштабам деятельности	▶ Национальные (региональные и межрегиональные)
	▶ Транснациональные (межгосударственные, международные)
▶ В зависимости от формы собственности	▶ Государственные
	▶ Частные
▶ По функциям основного общества	▶ Финансовые (инвестиционные)
	▶ Управляющие (стратегические и оперативные)

► Исходя из **типов зависимости**, установленных законодательством, холдинги можно подразделить на:

► имущественные холдинги	основанные на преобладающем участии в уставном капитале (в том числе наличии контрольного пакета акций)
► договорные холдинги	когда холдинговые отношения возникают в силу, в рамках и на срок заключенного договора
► организационные холдинги	в которых холдинговые отношения складываются в связи с иными обстоятельствами

► Наиболее **распространенными** в российском и мировом бизнесе являются имущественные холдинги.

► При этом очень часто на практике применительно к конкретному холдингу имеет место не один, а **несколько типов зависимости**.

- ▶ По способу организации и управления различают
- ▶ горизонтальные холдинги,
- ▶ вертикальные холдинги,
- ▶ диверсифицированные холдинги.

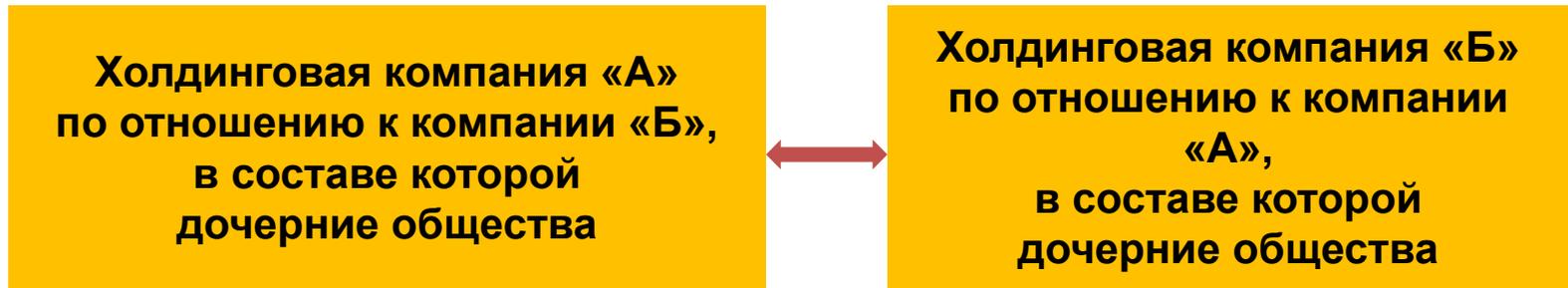
► **Горизонтальный** холдинг имеет место в случаях, если его участники интегрируются в одной сфере деятельности, в одном секторе рынка.

► Целями горизонтальной интеграции являются **уменьшение** издержек производства, **максимальное** задействование производственных мощностей, **мобильность** в использовании ресурсов, **установление** ценового или сбытового контроля на рынке, **завоевание** новых рынков.

► Горизонтально интегрированные холдинги в России обычно образовывались путём **покупки (поглощения)** конкурентов.

► В результате увеличивается доля рынка, эффект масштаба приводит к снижению удельных издержек на разработки, производство и продвижение продукции.

Сложные структуры холдингов: горизонтальный холдинг



Плюсы горизонтально интегрированных холдингов

- ▶ **экономия** на продвижении одной марки
- ▶ схема построения и управления **общая** для всех, что упрощает организацию, планирование и контроль деятельности корпорации
- ▶ возможно использование **единых критериев** оценки деятельности дочерних компаний, вследствие чего легко просчитать вклад каждой из них в достижение общей цели (с учётом региональных особенностей)
- ▶ **система создания и развития** новой дочерней компании хорошо отработана на предыдущих
- ▶ отлаженная **система взаимодействия «центр – регионы»**, знание регионов позволит в случае необходимости оперативно производить нововведения на всех предприятиях, а также с минимальными затратами продвигать на рынки новые смежные

Минусы горизонтально интегрированных холдингов

- ▶ **сложность** управления дочерними компаниями на расстоянии, причём, чем больше расстояние, тем сложнее проверить их соответствие общекорпоративным стандартам
- ▶ необходимость учитывать **отличительные особенности** тех регионов, где работают дочерние компании, для эффективной организации и адекватного контроля их деятельности

- ▶ **Вертикальный** холдинг представляет собой объединение участников, осуществляющих разнопрофильную деятельность в единой технологической цепочке производства продукта.
- ▶ В состав вертикального холдинга **входят** поставщики сырья, материалов, комплектующих, производители готового продукта, сервисные центры, т.е. субъекты хозяйствования, находящиеся на разных уровнях производства и распределения.
- ▶ Вертикально интегрированный холдинг **является** производственно-хозяйственным комплексом с разветвлёнными связями между производителями и потребителями продукции (услуг) внутри холдингового объединения.
- ▶ Такой холдинг **представляет собой** головную компанию и цепь дочерних предприятий, выстроенных по принципу полного (частичного) производственного цикла – производство сырья и полуфабрикатов, поставка, производство продуктов, продажа объединены в единый комплекс.
- ▶ Главной целью такого объединения **является** снижение общих издержек, достижение ценовой стабильности, повышение стоимости компании.

Сложные структуры холдингов: вертикальный холдинг



Плюсы вертикально интегрированных холдингов

- ▶ вертикальная интеграция позволяет **производить** продукцию с меньшими издержками, чем у независимых предприятий, и продавать её по более конкурентоспособным ценам, минуя многочисленных посредников
- ▶ **снижение** издержек контроля уровня качества продуктов за счёт устранения двойного прохождения этой процедуры у поставщика и покупателя
- ▶ предприятия единой производственной цепочки хорошо **осведомлены** о потребностях друг друга, вследствие чего отпадает необходимость проведения дополнительных маркетинговых исследований

Минусы вертикально интегрированных холдингов

- ▶ жёсткая вертикальная интеграция **затрудняет** своевременное избавление от неконкурентоспособных производств, устанавливает сильную взаимную зависимость между функциональными подразделениями
- ▶ вертикальная интеграция **связана** с большими внутренними затратами на поддержание производственных мощностей по всей вертикальной цепи, на управление взаимодействием между интегрируемыми предприятиями, передачу информации вверх и вниз по иерархии, а также на контроль и координацию деятельности
- ▶ вертикальная интеграция **противодействует** свободной конкуренции, что может негативно сказаться на степени удовлетворения потребностей конечного потребителя

- ▶ **Диверсифицированные** холдинги (конгломераты) образуют участники, принадлежащие к различным отраслям производства и сферам деятельности, технологически не связанным между собой.
- ▶ Диверсификация **осуществляется** путём распределения производственного портфеля между различными отраслями производства, расширения ассортимента выпускаемой продукции, производимых услуг в целях обеспечения финансово-хозяйственной устойчивости компании и снижения предпринимательских рисков.
- ▶ Конгломераты являются диверсифицированными корпоративными образованиями, возникающими в результате **межотраслевой интеграции**.
- ▶ Многопрофильность производства **снижает** производственные риски, позволяет целенаправленно распоряжаться финансовыми потоками, направляя их в сферу деятельности, которая принесёт наибольшую прибыль.
- ▶ Конгломерат **может существовать** как в организационной форме холдинга, так и в других формах (*например*, простого товарищества) и даже в рамках одной многопрофильной коммерческой организации.
- ▶ В настоящее время распространёнными явлениями стали **избавление** от непрофильных активов, так называемая оболочечная форма организации бизнеса; **аутсорсинг** – работа на привлечённых источниках.
- ▶ Эти процессы не исключают, но уменьшают распространённость конгломератов, которые все больше **уступают** дорогу вертикально-интегрированным бизнес-системам.
- ▶ Многие российские компании имеют **смешанный характер** интеграции, соединяя в себе черты вертикальной, горизонтальной и диверсифицированной интеграции.

Сложные структуры холдингов: смешанный холдинг



Плюсы диверсифицированных холдингов

- ▶ **экономия** средств за счёт обслуживания дочерних компаний общими вспомогательными подразделениями
- ▶ рынки, на которых работают дочерние компании, зачастую **не связаны между собой**, независимы друг от друга. Вследствие этого снижается риск банкротства или получения убытков в результате ухудшения конъюнктуры на каком-либо рынке. В этом случае у управляющей компании всегда есть возможность перенаправить имеющиеся ресурсы в более эффективные сферы деятельности

Минусы диверсифицированных холдингов

- ▶ дочерними компаниями диверсифицированного холдинга **управлять сложнее**, чем в случае вертикальной или горизонтальной интеграции, поскольку возникает необходимость хорошо знать специфику различных видов бизнеса
- ▶ дочерние компании диверсифицированного холдинга обычно **очень разные и слабо связаны между собой**, поэтому возникают сложности с ведением управленческого учёта и адекватной оценкой результатов деятельности каждого подразделения

- ▶ В зависимости от содержания деятельности основного общества традиционно выделяют **чистые** и **смешанные** холдинги.
- ▶ Такое деление определяется тем, является ли основное общество холдинга **исключительно только держателем** акции (долей участия) дочерних обществ или же наряду с этим занимается **самостоятельной** производственной, торговой или иной коммерческой **деятельностью**.

Чистый холдинг

В чистом холдинге основное общество владеет контрольными пакетами акций и выполняет только контрольно-управленческие функции по руководству дочерними обществами.

Смешанный холдинг

В смешанном холдинге наряду с контролем за деятельностью дочерних обществ основное общество осуществляет также самостоятельную предпринимательскую деятельность.

- ▶ Холдинг в железнодорожной отрасли – открытое акционерное общество «Российские железные дороги» (ОАО «РЖД») – был создан на основе имущества Министерства путей сообщения Российской Федерации.
- ▶ Правовые основы создания холдинга в сфере железнодорожного транспорта были заложены постановлением Правительства Российской Федерации от 18 мая 2001 г. №384 «О Программе структурной реформы на железнодорожном транспорте».

Реформа железнодорожного транспорта

Этап	Основные мероприятия
I этап – 2001–2003 гг. (подготовительный)	<ul style="list-style-type: none">▶ Разделение на железнодорожном транспорте функций государственного регулирования и хозяйственного управления, создание ОАО «РЖД»▶ Разработка проектов законодательных и иных нормативных актов для реализации Программы структурной реформы на железнодорожном транспорте
II этап – 2003–2005 гг. (оптимизация структуры управления ОАО «РЖД»)	<ul style="list-style-type: none">▶ Создание ДЗО ОАО "РЖД", осуществляющих открытые для конкуренции виды деятельности: грузовые перевозки, пригородные пассажирские перевозки, сервисные предприятия, телекоммуникации, НИОКР и проектирование железнодорожного транспорта▶ Сокращение перекрёстного субсидирования пассажирских перевозок.▶ Создание условий для повышения уровня конкуренции в сфере грузовых и пассажирских перевозок
III этап – 2006–2010 гг. (создание и развитие конкурентного рынка железнодорожных перевозок)	<ul style="list-style-type: none">▶ Развитие в сфере грузовых перевозок▶ Переход большей части парка грузовых вагонов (60% и более) в частную собственность▶ Создание Федеральной пассажирской компании по перевозкам в дальнем следовании▶ Формирование пригородных пассажирских компаний с участием субъектов Российской Федерации▶ Продажа акций дочерних обществ ОАО «РЖД» частным собственникам с целью привлечения инвестиций в железнодорожную структуру
IV этап – 2011–2015 гг.	<ul style="list-style-type: none">▶ С 2011 года в соответствии с правительственными решениями реформирование железнодорожного транспорта осуществляется в

► Цели реформы были определены как:

- повышение устойчивости работы железнодорожного транспорта, его доступности, безопасности и качества предоставляемых им услуг для обеспечения единого экономического пространства страны и общенационального экономического развития;
- формирование единой гармоничной транспортной системы страны;
- снижение совокупных народно-хозяйственных затрат на перевозки грузов железнодорожным транспортом;
- удовлетворение растущего спроса на услуги железнодорожного транспорта.

► В первую очередь, в рамках реформирования была проработана отраслевая нормативная правовая база.

Принятие законов «О железнодорожном транспорте в Российской Федерации», «Устав железнодорожного транспорта Российской Федерации», других нормативных актов позволило в 2003 году разделить функции государственного регулирования и управления хозяйственной деятельностью и создать единый хозяйствующий субъект – открытое акционерное общество «Российские железные дороги» (ОАО «РЖД»).

► Одной из основных целей и результатов реформирования отрасли стало формирование условий для развития конкуренции на железнодорожном транспорте.

Из структуры ОАО «РЖД» выделены потенциально конкурентные и конкурентные виды деятельности в различных сферах деятельности:

- оперировании грузовыми вагонами,
- перевозках пассажиров в дальнем и пригородном сообщении,
- вагоноремонтной деятельности и деятельности по капитальному ремонту локомотивов,
- строительстве и проектировании,
- промышленном производстве,
- научных и конструкторских работах,
- торговле и общественном питании,
- оказании санаторно-курортных услуг, др.

► Всего за время реформирования было создано 85 дочерних и зависимых обществ ОАО «РЖД».

Создание дочерних обществ позволило:

- сформировать собственный план развития для каждого конкурентного сегмента рынка,
- повысить финансово-экономическую эффективность,
- заинтересовать в бизнесе сторонних инвесторов и привлечь частные инвестиции.

► В соответствии с решениями Правительства Российской Федерации с целью дальнейшего развития конкурентных отношений на транспортном рынке и формирования дополнительных инвестиционных источников развития железнодорожной инфраструктуры на протяжении нескольких лет осуществляется продажа акций созданных дочерних и зависимых обществ, благодаря чему ОАО «РЖД» получено более 285 млрд. руб. на реализацию инвестиционной программы.

Спасибо за внимание

