

ВВЕДЕНИЕ

«В современных условиях, в процессе глобализации экономики и по мере интеграции отечественной экономики в мировое экономическое пространство происходит развитие импорта и экспорта услуг, появление принципиально новых технологических основ функционирования целого ряда услуг, в том числе интеллектуальных, информационных, консалтинговых финансовых и др. Происходит все большее расширение основ воспроизводства рыночных и нерыночных услуг. При этом рыночные услуги отвоевывают все более значительную долю в общем объеме услуг»¹.

Развитие по инновационному типу, к которому должна стремиться перейти экономика Российской Федерации согласно утвержденной «Концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 г.», неизбежно без активизационных процессов внутриотраслевого развития. В данном контексте будет в своей основе рассмотрена деятельность электроэнергетических компаний, но вместе с тем финансовая составляющая актуальна для предприятий всех отраслей. Электроэнергетика России является динамично развивающейся отраслью, следствием чего являются перманентные и непрерывные процессы реформирования, и действие которых должно быть постоянным. На электроэнергетический сектор в общем объеме экономики приходится более 3,5 % ВВП России. В начале 2013 года радикальным образом пересмотрена стратегия развития электросетевого комплекса России в целом, в рамках которой ОАО будут осуществлять свою деятельность в долгосрочной перспективе.

«Перед электросетевым комплексом поставлены следующие стратегические приоритеты на долгосрочный период:

- обеспечение надежности энергоснабжения потребителей;
- обеспечение качества их обслуживания;
- развитие инфраструктуры для поддержания роста экономики России;

¹ Чернопятов А. М. Управление развитием сферы транспортных услуг в северных регионах Российской Федерации: монография / А. М. Чернопятов. — М.: Издательство «Палеотип», 2007. — 136 с.

- установление конкурентоспособных тарифов на электроэнергию для развития промышленности;
- развитие научного и инновационного потенциала электросетевого комплекса, в том числе в целях стимулирования развития смежных отраслей;
- привлекательный для инвесторов «возврат на капитал»².

Решение стратегических задач предполагает вливание большого объема инвестиций, направляемых на комплексное развитие электросетевого комплекса Российской Федерации. «Нынешнее состояние экономики Российской Федерации обусловлено отсутствием четкой концепции реформирования экономической системы, что неизбежно влечет за собой высокие социально-экономические издержки»³. Несмотря на стабильное экономическое положение компаний отрасли, ощущается недостаток собственных ресурсов для обеспечения высокого уровня инвестиционной активности. Многие компании недооценены инвестиционным сообществом. Поэтому государству приходится на систематической основе проводить государственные капитальные вложения в развитие таких организаций, при наличии на рынке крупных частных инвесторов.

Так в октябре 2012 года была проведена конференция под руководством В. В. Путина. «...Ни для кого не секрет, что основой для таких заседаний явился большой отток капитала с российского рынка либо в оффшоры, либо в другие направления. Это является прямой угрозой для России...»⁴.

Примеры мировой практики показывают, что одним из эффективных методов привлечения капитала и повышения капитализации компании является механизм первоначального публичного размещения акций на бирже (далее — IPO от англ. Initial Public Offering). Привлечение частных собственников

² Распоряжение Правительства РФ от 03.04.2013 № 511-р «Об утверждении Стратегии развития электросетевого комплекса Российской Федерации» — Консультант плюс» [Электронный ресурс]. (Дата обращения 07.05.2015 г.).

³ Чернопяттов А. М. Трансформация институциональных условий и их влияние на предпринимательскую деятельность: монография / А. М. Чернопяттов. — М.: Изд-во РАГС, 2011. — 248 с.

⁴ Чернопяттов А. М. Инвестиционная политика в России на современном этапе / Транспортное дело России. 2013, № 2(105), с. 42.

предполагает повышение уровня конкуренции российских электросетевых компаний, оптимизации финансовых потоков, концентрации на операционной эффективности и снижении издержек. Для этого необходимо создать благоприятный инвестиционный климат в России. «Задача России на современном этапе для улучшения инвестиционного климата состоит в следующем:

- установить льготные в области налогообложения режимы на территории РФ, особенно в депрессивных районах, что даст возможность перетоку финансовых ресурсов с переинвестированных регионов;

- установить ограничение на вмешательство чиновников на определенный срок в деятельность предприятий;

- ввести ускоренный режим для оформления документации и другого;

- провести реальное сокращение аппарата управления, так как его деятельность ведет только к хаосу и заорганизованности и др.»⁵.

Рассматривая электроэнергетическую отрасль и в контексте другие направления, как одну из стратегически значимых для экономики России, можно допустить сохранение доли государства в качестве владельца «золотой акции». Или же предположить наличие регуляторного договора между инвесторами и Правительством РФ с указанием выполнения определенных обязательств инвестором.

В тексте Стратегии развития электросетевого комплекса четко обозначено поэтапное сокращение доли государства в компаниях электросетевого комплекса, путем продажи долей открытого акционерного общества «Российские сети» (ОАО «Россети») в дочерних зависимых обществах (ДЗО). Учитывая, что многие ОАО являются 100 % ДЗО ОАО «Россети», можно предположить, что именно ряд ОАО попадет в первоочередной список компаний для реализации проекта по продаже активов государства.

Таким образом, тема данной монографии определяется как актуальная в связи с необходимостью повышения капитализации

⁵ Чернопяттов А. М. Инвестиционная политика в России на современном этапе / Транспортное дело России. 2013, № 2(105), с. 42.

электроэнергетической отрасли и в контексте других отраслей с привлечением дополнительных финансовых ресурсов посредством первоначального публичного размещения акций на бирже (далее — IPO). Например, данное исследование в рамках монографии будет являться для компании инновационным, в силу того, что акции ОАО несмотря на статус открытого акционерного общества на рынке ценных бумаг не обращаются. С введением изменений в Гражданский Кодекс Российской Федерации с 1 сентября 2014 года, такой статус она утратила и должна перейти в иную организационно-правовую форму, а именно в АО.

Степень разработанности проблемы. Проблемам рыночной капитализации, функционирования биржевого рынка и первоначальных размещений ценных бумаг посвящены работы зарубежных ученых: Р. Геддеса, Ю. Бригхэма, Э. Эрхардта, И. Адизеса, Р. Брейли, С. Майерса, В. М. Рутгайзера, Л. Дж. Гитмана, М. Д. Джонка, — а также отечественных исследователей, таких как Д. А. Алексеев, Е. Ф. Жуков, В. Д. Никифорова, А. В. Соркин.

Научные исследования в области IPO в различных отраслях проведены следующими авторами: А. А. Белобродский, В. Н. Герасимов, Р. В. Прокофьев, В. Энгау, М. С. Толстель, Ю. А. Сторчак.

Связь между проведением IPO и рыночной капитализацией компании прослеживается в работах А. И. Самсоновой, М. С. Толстель, Л. В. Сирота.

Стоит отметить, что зарубежные авторы раскрывают и описывают систему рынка ценных бумаг, ориентируясь на зарубежные торговые площадки, учитывая макро- и микроэкономические факторы США и объединенной Европы. В России же рынок ценных бумаг постоянно трансформируется. В реальных условиях российской экономики недостаточно разработан механизм первоначального размещения ценных бумаг на рынке специфическими акционерными обществами, состоящими из единственного акционера. На современном этапе, политика Правительства РФ в отношении повышения капитализации государственных предприятий направлена на их стимулирование к осуществлению первоначального публичного предложения акций на бирже.

Но предпринимаемых действий недостаточно, для выполнения всех поставленных задач. «Для специалистов рынка ценных бумаг Российской Федерации не является секретом, что перманентная волатильность связана с участием иностранных инвесторов-спекулянтов, которые в случае потрясений или простой нестабильности на рынке, выводят свои средства. При этом сложилась парадоксальная ситуация, а именно, большой контингент российских резидентов, вкладывает свободные финансовые средства кроме банков и в другие направления. Одним из главных направлений является вложение средств в иностранную валюту, тем самым создаются инвестиции, укрепляется рынок иностранных государств. Основу здесь составляет доллар США и еврозона — евро»⁶.

Таким образом, тема исследования определяет необходимость разработки методического обеспечения, направленного на повышение капитализации компании, обуславливает эвентуальность более тщательной разработки в теоретической и практической плоскости по вопросам организации IPO компаниями электроэнергетической и других отраслях.

Актуальность выбранной темы, ее значимость в теоретическом и практическом аспекте проведения первоначального публичного предложения акций компанией в современных реалиях обусловили выбор темы и написания монографии.

Цель исследования монографии заключается в разработке инструментария для проведения первоначального публичного размещения акций (IPO) предприятия, с целью повышения капитализации предприятия.

Достижение поставленной цели предопределяет необходимость решения нижеперечисленных задач:

- исследовать эволюционную составляющую трактовок категории «капитализация» и формы IPO, определить какая из форм IPO, более применима к ОАО не использующих инструмент привлечения финансовых средств на фондовом рынке;
- уточнить экономическую сущность капитализации;
- исследовать период становления российских акционерных обществ с конца XX века;

⁶ Чернопяттов А. М. Инвестиции: Особенности российского рынка ценных бумаг / Транспортное дело России. 2013, № 1(104), с. 3.

- определить специфику деятельности акционерных обществ, находящихся во владении единственного акционера;
- проанализировать зарубежный опыт приватизации государственных предприятий;
- провести обзор российских приватизационных процессов;
- проанализировать современный период становления, создания и развития российского рынка ценных бумаг;
- выполнить анализ финансово-хозяйственной деятельности одного из ОАО;
- определить потенциал ОАО на предмет готовности выхода акций на рынок ценных бумаг.
- разработать инновационную «дорожную карту» по проведению IPO ОАО, сводящую вместе цели, логику, механизмы реализации и ключевые элементы управления, с учетом всех специфических особенностей компании.

Новизна результатов исследования в монографии заключается в следующем:

- интерпретированы теоретические представления о капитализации коммерческих предприятий как об эволюционном процессе, которые позволяют более детально конкретизировать методы увеличения капитала энергетическими предприятиями в соответствии с планом развития энергосистемы РФ;
- обоснована иерархия и проведено разграничение понятий «первоначальное размещение акций» и «первоначальное публичное предложение» на фундаментальной основе конкретизации самого содержания этапов IPO, что позволяет расширить теоретические аспекты управлением выпуском ценных бумаг;
- выполнена итерация последовательности действий осуществления IPO предприятием энергосистемы в виде «дорожной карты», включающая достаточные и необходимые для его эффективного выполнения мероприятия с акцентом на законодательство Российской Федерации;
- предложены рекомендации по механизмам и формам контроля после проведения IPO;
- обоснован комплекс мероприятий по снижению отрицательного влияния внутренних и внешних факторов рисков IPO предприятия энергосистемы на микро-, мезо- и макроуровнях,

что может в практической плоскости привести к повышению эффективности реализации IPO акций организацией.

Теоретическая и практическая значимость работы заключается в том, что её основные методические аспекты и выводы выражены в виде конкретных предложений и рекомендаций, и могут быть использованы в целях повышения капитализации акционерных обществ, состоящих из одного акционера, не только в распределительно-сетевом комплексе, но и в любых других отраслях экономики.

Материалы исследования могут быть использованы для обучения в высшей школе по направлениям «Рынок ценных бумаг», «Инноватика», «Управление», «Финансовый менеджмент».

1 РЕТРОСПЕКТИВНЫЙ ОБЗОР КАТЕГОРИИ «КАПИТАЛИЗАЦИЯ» АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ

Исходя из цели нашего исследования, в данной главе необходимо рассмотреть эволюцию категории «капитализация акционерных обществ» с начала 90-х годов прошлого столетия. Этот период определил основные понятия, рассматриваемые в данной работе, такие как акционерное общество и капитализация. «Советский Союз, очень много вкладывал в обновление основных фондов»⁷. После распада Советского Союза в стране зарождались рыночные отношения, появились новые организационно-правовые формы, одна из них является акционерной формой собственности, образовались фондовые биржи, на которых обращались ценные бумаги акционерных обществ. Широкомасштабное появление акционерных обществ в первую очередь было связано с приватизационными процессами, происходящими в стране. Приватизация являлась абсолютно инновационной составляющей в российской экономике тех лет, хотя приватизационные процессы уже были широко распространены в странах Запада и Европы. Несомненно, зарубежный опыт широко изучался и трансформировался на Россию. Но реалии постсоветского пространства внесли свои коррективы в итоги приватизации. Созданные в то время акционерные общества зачастую оказывались недооцененными и не отвечали всем критериям «публичности», которая подразумевает наличие акций компании на фондовом рынке, открытые акционерные общества (ОАО) с наличием одного или нескольких акционеров также попали в их число.

Акционерная собственность предполагала реальную оценку стоимости компании (величины капитализации), но в силу высокой инфляции балансовая стоимость имущества предприятий не соответствовала рыночной стоимости. Капитализация не являлась объективным критерием оценки деятельности предприятия.

⁷ Чернопятав А. М. Трансформация предпринимательства как развитие институциональных условий хозяйствования / Транспортное дело России. 2010. № 8. С. 63–69.

В современной трактовке зачастую под капитализацией подразумевают рыночную стоимость компании. Рассмотрим позицию нескольких авторов. Так, например, А. Б. Борисов дает следующее определение «капитализация — общая сумма превращенных в капитал ценных бумаг, выпущенных акционерной компанией. Включает облигации, письменные долговые обязательства, привилегированные и обычные акции, резервный капитал. Облигации и долговые обязательства обычно заносятся в книги компании-эмитента по их номиналу. Привилегированные или обычные акции могут записываться по номиналу или объявленной стоимости. Объявленная стоимость может быть произвольной величиной, принятой директорами компании, или представлять собой сумму, полученную компанией от продажи ценных бумаг в момент выпуска»⁸.

Г. И. Хотинская выделяет три вида капитализации: «реальная, маркетинговая и рыночная»⁹.

Т. А. Малова рассматривает капитализацию как процесс со следующим определением: «...фундаментальный процесс, экономический смысл которого состоит в повышении стоимости капитала, принадлежащего субъектам всех уровней хозяйствования, в результате роста их хозяйственного потенциала и эффективности»¹⁰.

В рамках данной работы будем придерживаться понятия рыночной капитализации, как «стоимости компании, определяемой рыночной ценой ее выпущенных и находящихся в обращении обыкновенных акций»¹¹.

Согласно цели исследования нам необходимо разработать инструментарий для повышения капитализации компании.

⁸ Борисов А. Б., Большой экономический словарь. — М.: Книжный мир, 2003. — 895 с.

⁹ Хотинская Г. И. Теория и практика капитализации в условиях рынка, Г. И. Хотинская, Е. В. Гальцева // Собственность и рынок. — 2005. — № 9. — С. 2–5.

¹⁰ Малова Т. А. Капитализация в условиях структурных особенностей российской экономики (концептуальный подход) / Т. А. Малова // Аудит и финансовый анализ. — 2007. — № 5. — С. 287–291.

¹¹ Абрамов А. Е. Рыночная капитализация — понятие, показатели и сферы их применения / А. Е. Абрамов // Акционерное общество. — 2003. — № 3(4) май. — С. 51–55.

Учитывая, что акции ОАО не обращаются на организованном рынке ценных бумаг, в компании не рассчитывается показатель «рыночная капитализация», а рассчитывается показатель «чистые активы». Исходя из этого, первоначальная рыночная капитализация ОАО будет равно нулю.

1.1 История создания акционерных обществ в начале 90-х годов прошлого столетия

В рамках данного исследования, для лучшего понимания специфичности открытых акционерных обществ (ОАО) в России, рассмотрим период становления акционерных обществ с конца XX века.

Понятие «приватизация» имеет современное значение и дословно в переводе с латинского языка означает — частный.

По утверждению директора Организации по вопросам научных исследований в области приватизации в Барух-колледже Нью-Йоркского университета Е. С. Саваса и одного из ведущих сторонников приватизации в США, впервые такой термин появился в словаре в 1983 году и в узком смысле означал «превратить в частную, то есть преобразовать общественную форму правления или собственности отдельного предприятия или отрасли в частную»¹².

В Федеральном законе «О приватизации государственного имущества и об основах приватизации муниципального имущества в Российской Федерации» прописано определение понятия: что такое приватизация государственного и муниципального имущества. Это определение звучит так: «как передача государственного или муниципального имущества за плату либо безвозмездно в собственность частных лиц и организаций»¹³.

В современной трактовке Федерального закона от 21.12.2001 № 178-ФЗ «О приватизации государственного и муниципально-

¹² Савас, Э. С. Приватизация: ключ к рынку: пер. с англ. Р. А. Юрик / Э. С. Савас. — М.: Дело, 1992. — 411 с.

¹³ Федеральный закон от 21.07.1997 № 123-ФЗ (ред. от 05.08.2000) «О приватизации государственного имущества и об основах приватизации муниципального имущества в Российской Федерации» — Консультант плюс» [Электронный ресурс], (дата обращения 12.04.2015 г.).

го имущества» «...Под приватизацией государственного и муниципального имущества понимается возмездное отчуждение имущества, находящегося в собственности Российской Федерации (далее — федеральное имущество), субъектов Российской Федерации, муниципальных образований, в собственность физических и (или) юридических лиц...»¹⁴.

Закон об акционерных обществах дает следующее определение: «Акционерным обществом (далее — общество) признается коммерческая организация, уставный капитал которой разделен на определенное число акций, удостоверяющих обязательственные права участников общества (акционеров) по отношению к обществу. Акционеры не отвечают по обязательствам общества и несут риск убытков, связанных с его деятельностью, в пределах стоимости принадлежащих им акций. Акционеры, не полностью оплатившие акции, несут солидарную ответственность по обязательствам общества в пределах неоплаченной части стоимости принадлежащих им акций. Акционеры вправе отчуждать принадлежащие им акции без согласия других акционеров и общества»¹⁵.

К началу 1990-х годов советское директивное (централизованное) планирование и фиксация цен привели к полному отсутствию конкуренции между производителями, у руководителей предприятий не было стимулов к технологическому прогрессу и повышению эффективности производства. Неэффективность социалистической экономики определялась и самой государственной формой собственности на предприятия.

Разгосударствление предприятий должно было позволить отказаться от государственных дотаций (вливаний) в промышленность, решения по которым принимали госчиновники, действия которых не всегда отвечали сложившимся условиям и требованиям по увеличению стоимости активов предприятий.

¹⁴ Федеральный закон от 21.12.2001 № 178-ФЗ (ред. от 02.11.2013) «О приватизации государственного и муниципального имущества» — Консультант плюс [Электронный ресурс]. (Дата обращения 07.05.2015 г.).

¹⁵ Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ (ред. от 06.11.2013) «Об акционерных обществах» — Консультант плюс [Электронный ресурс] (Дата обращения 02.02.2015 г.).

Отказ от государственных инвестиций должен был освободить бюджет, который в то время был катастрофически дефицитным. Кроме экономических предпосылок, также остро проявлялись и политические мотивы. К началу 1990-х годов Советский Союз практически перестал существовать. Коммунистическая опора политического строя в лице КПСС сошла со сцены, и Россия, ощутив «дух свободы», стала постепенно получать независимость в области развития деятельности предприятий. Но данный вопрос конечно не всегда отвечает реальным условиям, сложившихся на рынке России, да и в мире в 2015 году. Вопрос подчеркнем, неоднозначный и ставить равенство мы здесь не будем.

«Крах СССР, банкротство советской экономики поставили на повестку дня приватизацию, то есть передачу или продажу физическим или негосударственным юридическим лицам полностью или частично имущества государственных предприятий»¹⁶. В таблице 1 выделены главные события предприватизационного периода, приведшие к становлению рыночной экономики.

Таблица 1 — События предприватизационного периода СССР¹⁷

Год	События
Вторая половина 1980	Легализация кооперативов
19.11.1986	Принят Закон «Об индивидуальной трудовой деятельности в СССР». В тоже время не закреплены права частных собственников
1988–1990	Впервые создано большинство коммерческих банков
26.05.1988	Принят Закон «О кооперации в СССР»
Март 1990	Приняты Законы «О собственности в СССР», «О предприятиях в СССР»
1991	Стихийная приватизация, т. е. нелегальное присвоение функционерами государственной собственности

¹⁶ История новой России [Электронный ресурс]. — URL:<http://ru-90.ru/> (Дата обращения 12.12.2014 г.).

¹⁷ Источник: составлено автором.

Один из основоположников приватизации Егор Гайдар так охарактеризовал положение дел того времени: «...К концу 1991 года мы имели гибрид бюрократического и экономического рынков (преобладал первый), имели почти законченное (именно за счет принципиальной юридической неопределенности в отношении формальных прав собственности) здание бюрократического капитализма...»¹⁸.

Начальная приватизация не принесла государству предполагаемых доходов и более того имела провальный характер, если не сказать катастрофический для страны. Итог такой приватизации вылился в дефолт 2008 года, о котором так не любят распространяться либеральные реформаторы. В рассматриваемый период процесс расгосударствления предприятий не стал предполагаемым инструментарием для повышения капитализации компаний по следующим ключевым причинам: отсутствие платежеспособного спроса на акции предприятий, выставленных на продажу; несовершенный фондовый рынок; недооценка активов наиболее привлекательных предприятий; отсутствие покупателей на акции наиболее убыточных предприятий; отсутствие доверия к стране иностранных инвесторов, передача активов по заниженной цене аффилированным структурам или физическим лицам.

На современном этапе к этому добавились другие недостатки в этой области. «Российский фондовый рынок систематически трясет от малейших колебаний цен на нефть, а все потому, что на нем, в основном, крутятся деньги пугливых западных инвесторов и спекулянтов. В банке UBS считают, что пенсионные накопления россиян могут все исправить»¹⁹.

В пенсионном фонде России действительно накопились большие средства, составляющие сумму в несколько триллионов рублей. «Объемы пенсионных фондов росли на 30 % в год, достигнув 2,6 триллионов руб. в первом квартале 2012 года. Внешэкономбанк управляет 1,4 трлн руб.

¹⁸ Гайдар Е. Т. Государство и эволюция // Гайдар Е. Т. Власть и собственность: Смуты и институты. Государство и эволюция. СПб: Норма, 2009. С. 293.

¹⁹ Чернопятков А. М. Инвестиции: Особенности российского рынка ценных бумаг / Транспортное дело России. 2013, № 1(104). С. 3.

Остальное приходится на частные пенсионные фонды: 511 млрд руб. в обязательных фондах и еще 717 млрд — в добровольных»²⁰.

Можно констатировать, что средства есть и, причем, в больших количествах и объемах, но нет реальных шагов. «Капиталы российских ПФ растут... ВЭБ не может инвестировать в акции — это запрещено законом. К тому же на средства пенсионеров, размещенные в ВЭБ, часто заглядывается государство»²¹. В результате «на рынке действует другое множество инструментов, оказывающих влияние на товарно-денежные отношения»²².

Резюмирую вышесказанное, можно сказать следующее, в случае либерализации «регулирования пенсионных фондов на российском рынке акций. Эффект будет исключительно позитивным, а Россия пойдет по пути Южной Африки: на рынке будут править бал не иностранные инвесторы, а российские фонды»²³.

1.2 Зарубежный опыт по приватизации государственных предприятий в XX веке

Учитывая все предпосылки для масштабной приватизации в России, Правительством РФ рассматривался мировой опыт стран, прошедших путь национализации и приватизации государственных предприятий в различных секторах экономики. «На протяжении длительного периода различные исследователи экономических, юридических, исторических и других институтов, приходят к мнению, что государство — как «направляющая рука», является крайне необходимым условием устойчивого экономического развития»²⁴.

²⁰ Чернопятов А. М. Инвестиции: Особенности российского рынка ценных бумаг / Транспортное дело России. 2013, № 1(104). С. 3.

²¹ Чернопятов А. М. Инвестиции: Особенности российского рынка ценных бумаг / Транспортное дело России. 2013, № 1(104).

²² Чернопятов А. М. Вексельный инструментарий воздействия на развитие товарно-денежных отношений / Транспортное дело России. 2012. № 1(98). С. 41–43.

²³ Чернопятов А. М. Инвестиции: Особенности российского рынка ценных бумаг / Транспортное дело России. 2013, № 1(104).

²⁴ Чернопятов А. М. К вопросу о частной собственности в России как фактора влияния на развитие предпринимательства / Транспортное дело России. 2010. № 10(83). С. 132–133.

Тенденции мировой экономики к 80-ым годам прошлого столетия подготовили плацдарм для приватизационных процессов. Большая часть мирового производства относилась к естественным монополиям и в основе тарифы устанавливались государством. «Трудности государственной экономики невольно способствуют активизации теневиков. Не случайно последние десятилетия были годами резкого увеличения масштабов теневой экономики»²⁵.

Одним из первых инициаторов приватизации в 1979–1987 гг. стало консервативное правительство Великобритании М. Тэтчер, которое провело крупномасштабную экономическую реформу в национальных масштабах. Приватизация затронула энергетические компании, транспортные предприятия, государственные квартиры, передававшиеся в полную собственность бывшим арендаторам. Основной тенденцией приватизации было занижение стоимости акций госпредприятий, благодаря чему миллионы англичан стали акционерами различных компаний. Возможность данного способа приватизации было обусловлено наличием в стране развитого фондового рынка. В России рынок капитала практически отсутствовал, поэтому данная модель приватизации оказалась неприемлемой к постсоветскому пространству. Результаты приватизации в Великобритании выразились в стабилизации государственного бюджета страны, в появлении частных компаний, конкурирующих между собой, повышающих эффективность производства. «При приватизации значительного числа государственных предприятий и корпораций в Великобритании использовалась “золотая акция”. Данная акция позволяла контролировать правительству стратегические моменты деятельности

предприятий в течение определенного времени. Основные ограничения, которые накладывала “золотая акция” в Великобритании:

— главным исполнительным лицом компании был британский гражданин;

²⁵ Чернопяттов А. М. Сущность и экономическая природа предпринимательской деятельности / Транспортное дело России. 2010. № 10 (83). С. 134–136.

- владеть одному лицу более 15 % акций компании;
- запрет держать иностранным инвесторам более 15 % акций компании;
- запрет смещать назначенных правительством директоров;
- ограничение на добровольную ликвидацию или реорганизацию;
- ограничение на перепродажу значительной части активов (25 %)»²⁶.

Приватизационный опыт Великобритании воздействовал практически на все страны мира.

Приватизация во Франции в 1986 года имела характер долгосрочной стратегии. План мероприятий готовился очень длительно и тщательно, со всевозможными расчетами вариантов. Государство продавало собственность по завышенным ценам, причем все предприятия были высококорентабельными. Основной частью вырученных средств был погашен государственный долг. Также как и в случае с Великобританией, миллионы жителей страны стали собственниками акций. Следует отметить, что по окончании приватизации государство тщательно следило за развитием компаний, переданных в частную собственность, с вытекающими отсюда мерами по ограничению сосредоточения активов предприятий в одних руках и ограничению участия иностранных инвесторов в их капитале. Правительство Франции также использовало такой инструмент контроля, как «золотая акция». Опыт постприватизационного мониторинга и антимонопольного регулирования, используемый Правительством Франции, хотя и носил фискальный порядок, но оказался показательным и полезным в дальнейшем экономикам других стран мира.

В 1992 году Правительство Италии, исследовав опыт Англии, Франции начало выполнять программу частичной реализации предприятий государственного сектора. Целью приватизации стали:

- повышение уровня конкурентоспособности предприятий;
- уменьшение дефицита государственного бюджета.

²⁶ Пивоваров С. Э. Постприватизационное развитие предприятий, комплексов, отраслей. СПб.: Питер, 2004. С. 32.

Для выполнения данной цели были созданы ряд специальных государственных органов, основной функцией которых стала реализация приватизационных процессов. В дальнейшем был принят не менее важный закон, закрепляющий за государством право принятия окончательного решения по важным стратегическим вопросам деятельности компаний, попавших в круг приватизации, это положение было реализовано через применение механизма «золотой акции». В общем плане, схема приватизации компаний госсектора была выстроена таким образом, чтобы вновь создаваемый акционерный капитал не «растекался», а сосредоточивался бы у ограниченного числа акционеров, объединенных общими стратегическими интересами.

Историю приватизации и национализации в Испании эксперты констатируют, как историю «национализации убытков и приватизации прибылей»²⁷. В реальности, в условиях кризиса, правительство Испании скупало или другими способами производило национализацию убыточных предприятий, фактически уводя их от банкротства. В последующем, в результате роста активов по разным причинам (например, высокие цены на электричество, телекоммуникационные услуги, нефть и газ и (Repsol, Telefonica, Endesa, Gas Natural) хороший спрос на продукцию (Inespal в алюминиевой отрасли, Indra в области электроники), правительство Испании проводило деприватизацию. При этом традиционно убыточные отрасли, такие как, например, предприятия радио- и телевидения, железнодорожные и судостроительные компании, угольной промышленности продолжали оставаться в руках государства. Цель приватизации — увеличение доходов бюджета по наивысшей шкале, насколько это реально исполнить, и одновременно произвести усиление конкуренции на различных рынках Испании и международного сектора.

В аспекте нашего исследования необходимо рассмотреть мировые тенденции в области электроэнергетики. До последнего десятилетия 20 века электроэнергетика относилась к

²⁷ Ю. Кленк, К. Филипп и др. Приватизация в трансформирующихся и развивающихся странах. Стратегии, консультации, опыт. — М.: «Издательство “М-Око”», 1996. — С. 53.

естественным монополиям в большинстве стран мира. Отраслевые компании совмещали все виды деятельности:

- производство;
- передачу;
- сбыт.

В данном случае тарифы на их услуги устанавливались государством. Длительное время эта система удовлетворяла нужды экономики.

С середины 20 века произошло значительное удорожание углеводородного топлива и выросло потребление электроэнергии.

Госкорпорации вследствие этого оказались не эффективными. Реакция компаний была замедленной на изменения во внутренней и внешней среде, что вело к удорожанию продукции, ввод новых мощностей практически не осуществлялся. Все дополнительные издержки энергокомпаний автоматически включались в тарифы на поставляемую энергию и как следствие отражались на расходах потребителей энергии. На данном этапе усилилось влияние экологов, что вело к дополнительным затратам, поэтому необходима была нужна ускоренная модернизация существующих мощностей. Наступило время для либерализации отрасли, то есть снятие ограничений, отмены или ослабления государственного контроля.

Либерализации электроэнергетики способствовали различные процессы, в том числе происходившие вне энергокомпаний: развитие высоких технологий в области природного газа, снятие ограничений на использование газа; требования к экологии; интеграция регионов на мега-, макро-, мезоуровнях; развитие сетей и другое.

Все это благоприятно сказалась на развитии конкурентных рынков электроэнергии.

В результате страны стали пересматривать отношение к естественной монополии в электроэнергетике и допускать в нее элементы конкуренции. Впервые в истории конкурентный рынок электроэнергии начал работу в Уэльсе и Англии в 1990 году, а на оптовом рынке электроэнергии вступил в силу в 1991 году в Норвегии режим неограниченной конкуренции. Радикальные преобразования (либерализация) в электроэнергетике начались: в Великобритании — в 1990 году, в Норвегии, Аргентине —

в 1991 году, в США — в 1992 году, в Австралии, Новой Зеландии — в 1994 году, в Финляндии — в 1995 году, в Швеции, Казахстане — в 1996 году, на Украине — в 1997 году, в Германии, Испании, Бразилии, Индии — в 1998 году, в Дании, Австрии, Люксембурге, Нидерландах, Италии, Португалии — в 1999 году, в Японии, Бельгии, Ирландии, ЮАР — в 2000 году, в Греции, России — в 2001 году, в Китае — в 2002 году²⁸. На современном этапе рыночные преобразования проведены или продолжаются в большинстве стран, имеющих современную развитую электроэнергетику.

При этом, несмотря на различие моделей отрасли и самих путей ее системного реформирования в США, Европе, и других странах, либерализация реализуется в единых направлениях:

— разграничение естественно-монопольных видов деятельности;

— потенциально конкурентных видов;

— демонополизированы отрасли с одновременным параллельным развитием антимонопольного законодательства;

— введены для независимых поставщиков электроэнергии недискриминационные доступы к инфраструктуре;

— либерализован рынок электроэнергии.

Российская реформа электроэнергетики была начата позднее зарубежных и отличалась более высокими темпами проведения. Следует отметить, что в Европе реформу электроэнергетики проводили либо сами собственники ради повышения эффективности, либо энергетики под давлением властей и потребителей, продукция которых теряла конкурентоспособность из-за высоких тарифов. В России же инициаторами либерализации выступили наемные менеджеры РАО «ЕЭС России» в первой половине 1998 года (РАО «ЕЭС России» образовано в 1992 году). Сама идея демонополизации электроэнергетики возникла еще в начале 1990-х годов по инициативе Госкомимущества. Тогда же вышел один из самых значительных реформаторских документов 1990-х годов. Это был Указ Президента РФ от 28 апреля 1997 года № 426 «Об Основных положениях структурной реформы в сферах естественных монополий». В этом документе

²⁸ Реформирование РАО «ЕЭС России» [Электронный ресурс]. — URL: <http://www.raoees.ru/ru/reforming/foreign/show.cgi?content.htm> (Дата обращения 07.07.2014 г.).

были указаны четыре монополии: электроэнергетика, газовая отрасль, железные дороги и связь. «Рынок предъявляет жесткие требования к созданию высокотехнологичного производства во всех сферах народного хозяйства»²⁹. Предлагалось разделить потенциально конкурентные и монопольные виды деятельности, создать рынок среди конкурентных, свести до нуля долю государства в них, увеличить присутствие государства в монопольных видах деятельности и в отношении них усилить регуляторные полномочия. Предполагалось, что либерализация рынка электроэнергии приведет к внедрению конкурентных принципов функционирования отрасли. Для реализации основных положений структурной реформы электроэнергетики необходимо было развитие рыночного института — фондового рынка в России. Трансформацию рынка ценных бумаг в Российской Федерации мы рассмотрим в следующей главе. В заключении, хотелось бы сказать, что «для достижения желаемого порядкового повышения рыночной эффективности российских предприятий, как это ни банально не звучит, необходима адекватная государственная политика. Она предполагает использование инструментов стимулирования производителей»³⁰.

1.3 Трансформация рынка ценных бумаг в Российской Федерации

Для решения задач нашего исследования, необходимо, рассмотреть историю становления, создания и развития современного российского рынка ценных бумаг.

Следует отметить, что российский рынок ценных бумаг имеет богатую историю. Современные историки, в частности Ю. Голицын³¹, В. Таранков³² и др. условно выделяют следующие временные вехи:

²⁹ Чернопяттов А. М. Трансформация институциональных условий и их влияние на предпринимательскую деятельность: монография / А. М. Чернопяттов. — М.: Изд-во РАГС, 2011. — 248 с.

³⁰ Чернопяттов А. М. Анализ места предприятия в хозяйственной системе / Транспортное дело России. 2013. № 2(105). С. 40–41.

³¹ Голицын Ю. Фондовый рынок дореволюционной России. Очерки истории. М. — Изд-во Деловой Экспресс. — 2001. — 279 с.

³² Таранков В. Ценные бумаги Государства Российского. — Москва — Тольятти. — 1992. — 653 с.

Дореволюционный до 1917 года. Точкой отсчета возникновения Российской фондовой биржи считают 1769 год, в момент, когда в Амстердаме разместился первый выпуск государственного займа российского государственного займа. Финансовые ресурсы для Российского государства привлекались на зарубежных фондовых рынках, вплоть до начала 19 века. Только в 1809 году российские государственные долговые ценные бумаги появились на рынке Российской империи. К 1830 году на фондовом рынке были размещены облигации и акции частных предприятий. Первая мировая война 1914 года приостановила работу бирж, но уже в январе 1917 года была открыта Петербургская фондовая биржа. Советским правительством после октябрьской революции были запрещены все операции с ценными бумагами.

В дальнейшем в период НЭПа 1921–1930 гг. выпуск ценных бумаг имел ограниченный характер. Ценные бумаги не имели свободного хождения, как правило, они распределялись между различными предприятиями их работниками и собственниками. В последующие годы ценные бумаги были в виде государственных облигаций, вплоть до конца 90-х прошлого столетия.

Современный этап развития рынка ценных бумаг, берет начало с 1990 года. На этом этапе произошло рождение законодательной базы рынка ценных бумаг России. Рыночные российские реформы обусловили необходимость возрождения фондовых бирж, с целью свободного «хождения» ценных бумаг.

Рассмотрим более подробно современный этап развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации.

Предпосылками для развития фондового рынка было образование фондовых и товарных бирж, рынка акций коммерческих банков. Но полному функционированию рынка ценных бумаг, должна была способствовать обширная приватизация государственной собственности, в результате которой акционерные общества наполнили бы рынок своими ценными бумагами. Но российские реалии в 90-х годах прошлого столетия диктовали свои условия. Рынок наполнился акциями коммерческих банков, приватизационными чеками и другими специфическими инструментами. Причин этому было несколько: созданные в процессе приватизации акционерные общества и

Конец ознакомительного фрагмента.

Приобрести книгу можно

в интернет-магазине

«Электронный универс»

e-Univers.ru