

УДК

ИНВЕСТИЦИОННО ОРИЕНТИРОВАННЫЙ ТРАНСФЕР КОНТРОЛЬНОГО ПАКЕТА АКЦИЙ В УСЛОВИЯХ ТРАНСФОРМАЦИИ

Л.А. Лобан

*УО «Белорусский государственный экономический
университет», г. Минск, РБ*

Экономический рост акционерных обществ, как и других субъектов хозяйствования, зависит от множества факторов. Вместе с тем, наличие в акционерном обществе долевой ценной бумаги - акции - предопределяет специфические факторы повышения эффективности его функционирования, в системе которых определяющее место занимает структура акционерной собственности.

Целью статьи является обосновать необходимость и модели инвестиционно ориентированного трансфера контрольного пакета акций для обеспечения экономического роста акционерных обществ, созданных в процессе преобразования государственных унитарных предприятий.

Вариантность получения доходов от акций (и текущих, как правило, незначительных в виде дивидендов, и значительных разовых от продажи акций в будущем) объективно обуславливает дифференциацию и несовпадение экономических интересов акционеров. Поэтому для эффективного управления акционерным обществом объективно необходимо не только идентифицировать стратегического, дивидендного и портфельного инвестора [1], но и управлять их долей в уставном фонде.

Стратегия развития акционерного общества во многом зависит от экономических интересов держателя контрольного пакета акций. Каждая из групп акционеров, несомненно, заинтересована в развитии акционерного общества. Однако в наибольшей степени в накоплении и экономическом росте акционерного общества заинтересован стратегический инвестор, для которого приоритетным является не получение дивидендов, а рост курсовой стоимости акций. Для реализации своего экономического интереса стратегический инвестор ориентирован на накопление, т.е. на преимущественное использование прибыли акционерного общества, на развитие производства. Кроме того, он, как правило, обладает потенциальными финансовыми возможностями инвестировать организацию при необходимости за счет личных финансовых ресурсов. Инвестиционная направленность экономических интересов стратегического инвестора объективно обуславливает его миссию в акционерном обществе в качестве держателя контрольного пакета акций.

Между тем, в абсолютном большинстве акционерных обществ, созданных в Беларуси в процессе приватизации, стратегический инвестор не только не является держателем контрольного пакета акций, но и отсутствует вообще в составе акционеров. В соответствии с действующим механизмом в результате приватизации акций обществ, созданных путем преобразования государственных унитарных предприятий, наряду с государством акционерами становятся члены трудового коллектива, граждане, обменявшие приватизационные чеки «Имущество» на акции. И те, и другие (кроме государства) по экономической сути являются дивидендными акционерами.

Опыт приватизации в Беларуси показывает, что примерно в 20 % акционерных обществ контрольный пакет акций принадлежит трудовому коллективу - дивидендному инвестору. Особый статус трудового коллектива как внутреннего акционера, работающего в данной организации, предопределяет его экономический интерес в использовании прибыли не только на выплату дивидендов, но и на стимулирование работников путем премирования и предоставления социального пакета за счет

прибыли. Поскольку прибыль, направляемая на выплату дивидендов, распределяется между всеми акционерами, а прибыль, направляемая на стимулирование работников, - только между членами трудового коллектива, то для трудового коллектива приоритетным является последнее. Ориентация владельца контрольного пакета акций на использование прибыли на потребление снижает инвестиционную активность акционерного общества, а, следовательно, сдерживает его экономический рост.

Нередко статус стратегического инвестора в акционерном обществе отводится государству. Однако, государство, по сути, не может быть стратегическим инвестором, являясь собственником множества объектов в различных сферах экономики. Так, по состоянию на 22 ноября 2007 года в реестре имущества республиканской собственности зарегистрировано 2847 юридических лиц, которые имеют в хозяйственном ведении или оперативном управлении более 245 тысяч объектов недвижимости и около 30 тысяч земельных участков, 3,5 тысячи не завершенных строительством объектов. При этом унитарные предприятия, объединения и концерны составляют 1424 единицы, или 50% от общего количества юридических лиц республиканской собственности. Государство владеет акциями более 1,4 тысяч акционерных обществ, в 87 % которых оно держит либо контрольный (более 50%), либо блокирующий (от 25 до 50%) пакет акций [2]. В этих условиях государство не имеет реальной финансовой возможности инвестировать все объекты собственности, в том числе и акционерные общества, акциями которых владеет. Это позволяет сделать вывод, что государство является портфельным инвестором с латентными (нев्यраженными) экономическими интересами.

Стремление государства сохранить за собой контрольные пакеты акций сдерживает участие в акционерных обществах потенциальных инвесторов, также ориентированных на контрольные пакеты акций для снижения инвестиционных рисков. Это объясняется тем, что на различных этапах развития акционерного общества возможно несовпадение интересов держателя контрольного пакета акций и инвесторов, что не позволяет последним реализовать свои коммерческие интересы – получение требуемой нормы прибыли на капитал.

Сосредоточение контрольных пакетов акций в собственности государства – портфельного акционера, или трудового коллектива – дивидендного акционера и отсутствие стратегического инвестора снижают эффективность функционирования открытых акционерных обществ, созданных в процессе приватизации, и не способствуют их устойчивому экономическому росту.

В этих условиях объективно необходимым приоритетным направлением реструктуризации акционерной собственности становится трансферт контрольного пакета акций реальным стратегическим инвесторам. При этом достигается баланс интересов всех участников этого процесса: акционерного общества, государства, стратегического инвестора и дивидендных акционеров.

Общественно социально и экономически значимым является получение акционерным обществом инвестиций, что предопределяет инновационное развитие, обеспечение конкурентоспособности и повышение эффективности функционирования не только отдельных хозяйствующих субъектов, но и в целом национальной экономики. Государство (трудовой коллектив) становится держателем неконтрольного пакета акций эффективно функционирующего акционерного общества. Это экономически значительно выгоднее, чем владение контрольным пакетом акций организации-аутсайдера. Стратегический инвестор, благодаря контрольному пакету акций, получает право реализовать инновационно-инвестиционную стратегию акционерного общества для реализации своих экономических интересов. Эффективное функционирование акционерного общества создает предпосылки для реализации интересов дивидендных акционеров и членов трудового коллектива.

Приобретение контрольного пакета акций стратегическим инвестором возможно различными путями, в том числе на вторичном рынке ценных бумаг, активизации которого будет способствовать реализация Программы развития рынка корпоративных

ценных бумаг на 2008 – 2010 годы [3]. Однако в ближайшей перспективе по-прежнему преобладающими останутся сделки с акциями, принадлежащими государству, вне биржевых торгов.

Инвестиционно ориентированный трансфер контрольного пакета акций стратегическому инвестору возможен как на стадии учреждения акционерного общества, так и в процессе его функционирования. При этом в зависимости от стратегической значимости и конкурентоспособности акционерного общества, его экономического состояния, потребности в инвестициях и других факторов целесообразно использование одной из 4 моделей, различающихся инвестиционной привлекательностью, экономической эффективностью и степенью риска, как для акционерного общества, так и для различных групп акционеров.

1. Участие стратегического инвестора наряду с органами государственного управления в качестве учредителя при преобразовании государственного унитарного предприятия в акционерное общество. По этой модели контрольный пакет акций становится собственностью инвестора в том случае, если объем инвестиций на стадии учреждения превысит оценочную стоимость государственного имущества. Этот путь характеризуется высокой экономической эффективностью, благодаря экономии времени – невозможности ресурса, так как акционерное общество получает инвестиции, необходимые для повышения его конкурентоспособности, на стадии учреждения, а не в будущем. При этом государство сохранит принадлежащий ему пакет акций, и хотя уменьшится его участие в акционерном обществе, сохранится величина потенциальных доходов от акций.

Исследование процессов акционирования в Беларуси показывает, что модель с участием инвестора-учредителя использовалась лишь в 1,5 % случаев. Более широкое распространение получили в Беларуси модели привлечения потенциального инвестора на стадии функционирования акционерного общества, что объясняется существенным снижением рисков инвестора. Привлечение инвестиций на стадии функционирования использовали многие, в том числе успешные акционерные общества, такие как СП ЗАО «Милавица», СП ОАО «Коммунарка» и другие.

2. Продажа контрольного пакета акций государством (трудовым коллективом) потенциальному стратегическому инвестору. В этом случае существенно уменьшается не только доля государства (трудового коллектива) в акционерном обществе, но и пакет принадлежащих ему акций, что потенциально уменьшает не только текущие доходы (дивиденды), но и будущие доходы от продажи акций на вторичном рынке ценных бумаг. Так, для привлечения инвестиций в ОАО «Мотовело» государство продало инвестору весь пакет акций и, таким образом, потеряло этот источник получения доходов в будущем.

3. Поэтапный трансфер контрольного пакета акций. На первом этапе держатель контрольного пакета акций (государство или трудовой коллектив) продает потенциальному стратегическому инвестору незначительный пакет акций, не обеспечивающий контроль над деятельностью акционерного общества, но дающий право управления и получения информации. На втором этапе в результате инвестирования акционерного общества в объеме инвестор получает контрольный пакет акций. Пакет акций, принадлежащий государству (трудовому коллективу), и потенциальные возможности получения доходов от них уменьшаются незначительно.

4. Передача стратегическому инвестору акций дополнительной эмиссии в размере контрольного пакета под конкретные инвестиционные проекты. Прежний держатель контрольного пакета акций (государство или трудовой коллектив) сохранит принадлежащий ему пакет акций и величину потенциальных доходов от них.

Привлечение стратегического инвестора и увеличение его доли не только путем приватизации акций, но и путем прямого инвестирования акционерного общества приведет к снижению доли как дивидендных, так и портфельных акционеров в уставном фонде, что ослабит их влияние на экономику акционерного общества. Реструктуризация акционерного капитала, ориентированная на инвестиционную

активность акционерного общества, позволит повысить конкурентоспособность отечественных организаций и обеспечит их устойчивый экономический рост.

Список использованных источников

- 1 Лобан Л. А. Реструктуризация предприятия. Мн.: БГЭУ, 2007. – 147 с.
- 2 Жерносек Н.К. Современное состояние управления государственным имуществом в Республике Беларусь / Земля Беларуси. – 2007. - № 4, с. 4 – 8.
- 3 Программа развития рынка корпоративных ценных бумаг Республики Беларусь на 2008 – 2010 годы. Утверждена Постановлением Совета Министров Республики Беларусь и Национального банка Республики Беларусь 21.01.2008 № 78/1.

УДК 658.5

ТОВАР ЛИЦОМ, ИЛИ БРЭНДОМ К ПОКУПАТЕЛЮ

П. Ю. Локтев

УО «Витебский государственный технологический университет», г. Витебск, РБ

В период перехода экономики республики к рыночным отношениям в наиболее сложном положении находится промышленность. Износ основных средств, несовершенство технологий, дорогое сырье, нарушенные производственно-хозяйственные связи – этот список можно продолжать и дальше. Существующие в промышленности проблемы приводят к низкой конкурентоспособности производимой продукции, что затрудняет ее сбыт.

Несомненно, руководство предприятий делает все возможное для выпуска более качественной продукции, но и при этом условия сбыт зачастую затруднен. Причиной может являться своеобразное недоверие к товарам определенных производителей и предпочтение товаров других (более знаменитых) производителей.

Для решения указанных проблем в мировой практике давно и успешно применяется понятие брендинга или бренд-менеджмента.

Значение торговой марки, или бренда, для коммерческого предприятия переоценить невозможно. Прежде всего, значимость бренда заключается в том, что он обеспечивает самые первые точки дифференцирования между конкурентоспособными предложениями. Поэтому удачный или посредственный маркетинг в области бренда может самым активным образом сказаться на успехе всей компании, в связи с чем маркетинг бренда должен иметь свою определенную стратегию.

Бренд – это торговая марка со сложившимся имиджем. Бренд происходит, как считается, от латинского brand - клеймо, тавро или от скандинавского brandr - жечь, выжигать. Технология по созданию и внедрению бренда получила название брендинг.

Сегодня бренды во многом формируют потребительское сознание. При упоминании сока, например, подсознание большинства людей выдаст не безликий пакет, а пакет конкретной марки. С течением времени и при грамотном продвижении марка набирает вес и становится брендом.

Разработка бренда - один из важнейших шагов формирования собственной аудитории будущего продукта, товара или услуги. Поэтому очень важно подойти к процессу создания бренда очень ответственно.

Бренд – это не только торговая марка, состоящая из названия, графического изображения (логотипа) и звуковых символов компании или товара. Понятие бренда более широкое, поскольку в него еще дополнительно входят:

- сам товар или услуга со всеми его характеристиками;