



ДОЛЖНО ПОЯВИТЬСЯ ДОВЕРИЕ...

*«Что такое бизнес?
Очень просто:
это чужие деньги».*

А. Дюма

*Д-р экон. наук, проф. Р.В. Гаврилов,
канд. экон. наук, доцент Е. А. Романов, В.М. Новикова – ВНИЭРХ*

ЭМИССИЯ КОРПОРАТИВНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ – ИСТОЧНИК ИНВЕСТИЦИЙ В ОТЕЧЕСТВЕННОЕ РЫБНОЕ ХОЗЯЙСТВО

«Почем облигации для народа?»

В России серьезное внимание обращают на развитие классического рыночного метода инвестирования – выпуск корпоративных ценных бумаг и их размещение среди населения. 2002 г. назван годом «облигационного успеха», поскольку надежные корпоративные облигации обеспечили более высокую доходность по сравнению с депозитными ставками.

Сотни крупных и тысячи средних корпоративных структур различных отраслей экономики открыто опубликовали на правах ответственной рекламы и в полном соответствии с законодательством деловые предложения (оферты) о выпуске, андеррайтинге и листинге своих ценных бумаг. В основном это долговые обязательства (облигации с процентом или дисконтом, документарные и бездокументарные, кратко- или долгосрочные) и бумаги прав на капитал (акции, дополнительные, привилегированные, конвертируемые и др.). Наряду с «долгими» облигациями и «вечными» акциями ФКЦБ одобрила краткосрочные коммерческие бумаги (до 3 мес.) с фиксированным процентным доходом. В оперативной информации о фактической подписке населения (или размещении на вторичном рынке на десятки и сотни миллионов рублей) такие бумаги стали справедливо называть ведущим корпоративным инвестиционным инструментом.

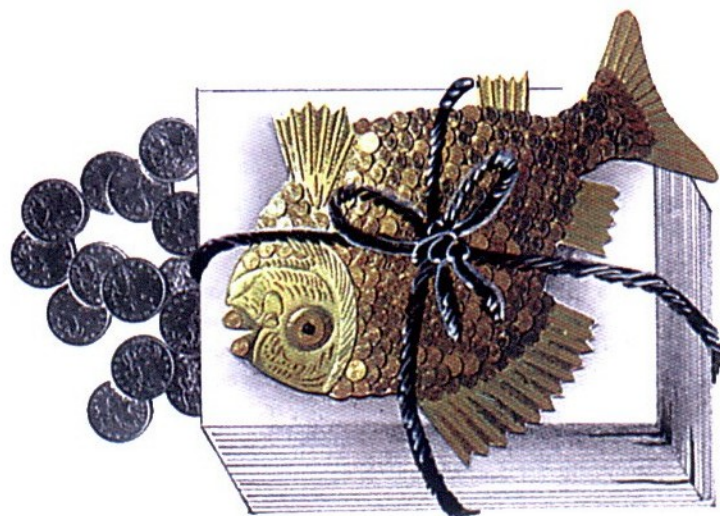
Удивительный и тревожный факт: ничего подобного нет в отечественном

рыбном хозяйстве. Ни одна рыбохозяйственная предпринимательская структура (холдинги, ОАО, АОЗТ, союзы, ассоциации) не воспользовалась этим инвестиционным ресурсом. Рыбаки России отстают. Их топ-менеджеры не владеют этим направлением современной инвестиционной политики, а Госкомрыболовство России ни разу не рекомендовало, не нацеливало и не объясняло им, что это такое.

Сейчас в рыбном хозяйстве царят «беспредельная склонность к браконьерству» и обстановка «недоверия во все стороны», – как пишут центральные газеты. Сколоченные отраслевым бизнесом капиталы – хотя и законные, но в значительной части несправедливые – слабо идут в инвестиции. Мы проводили исследования их обогащения и обнаружили три основных пути. Первый – через коридоры и кабинеты власти

(самый выгодный путь). Второй – первоначальные накопления социалистических теневиков (их беспощадно карали, но капиталы они сохранили). Третий путь – его открыли предприимчивые люди, начинавшие с нуля и добившиеся успеха за счет своего таланта (эта прослойка предпринимателей, увы, самая тонкая).

В России сегодня примерно 10 тыс. миллионеров. Есть среди них и рыбаки, но нет инвесторов: они побаиваются «народного гнева» и «не засвечиваются». Однако уже пришло время, когда богатым рыбакам следует обнародовать свою финансовую историю. Вообще наличие истории создания капитала принципиально важно, так как уже у самого государства возникает вопрос: откуда деньги при первоначальном их накоплении? Придется показать, «как мы богатели, соблюдая Законы». Пришла пора делиться!



Экономическая правда сегодняшней жизни интересует многих, но мало кому доступна. Выяснение истинной природы современных экономических отношений стало уделом «печальных интеллектуалов» и специальных организаций. Для остальных правда – это деньги; у кого их больше, тот и владеет этой правдой.

Мы привыкли называть часть нашей экономики теневой. Теперь в соответствии с международными стандартами придется применять новое название – ненаблюдаемая (вот от нее-то и не наблюдаются инвестиции). Россия отказывается от слов: теневая, подпольная, скрытая, серая, параллельная экономика. Но суть сохраняется – в ненаблюдаемой экономике статистика не может найти эмиссию ценных бумаг, хотя правоохранительные органы доказывают, что в ненаблюдаемой экономике находятся не менее 40 % российского ВВП. Эти цифры вполне подходят и для современного рыбного хозяйства. У него есть «ненаблюдаемые деньги», и их и надо привлечь к приобретению корпоративных ценных бумаг.

Не утихающее беспокойство российского рыбного предпринимательства сейчас закономерно перемещается со спада уловов на отсутствие фактических инвестиций «в реальный сектор». Для него проблема инвестиций – это в первую очередь трудности обновления основного капитала (судов, холодильников, оборудования, машин, механизмов), средний срок эксплуатации которого перевалил за экономически нормативный. Развивающийся рыбохозяйственный капитализм все еще дорабатывает основные фонды развитого социализма, а по объемам инвестиций «провалился в третий мир». Где его прибыль «для капитализации»? Где деньги предпринимателей – ведь в производстве они почти не внедряются? По сути, в относительном благополучии ныне находятся предприниматели, ориентирующиеся на экспорт, а у работающих на внутренний рынок идет мучительный процесс выживания («Они бегут, чтобы хотя бы стоять на месте»).

Отраслевые собственники из-за низкого качества корпоративного менеджмента «вопиют» о нехватке денежных ресурсов. «Голос денег стал всего громче». Однако «длинных» денег никто из них найти не может, а если все же нахо-

дит, то не в состоянии преодолеть непосильный банковский процент. И они не смотрят в сторону родных рыбаков. Это отраслевое уникальное явление. В зарубежном рыбном хозяйстве бизнесмены борются за деньги своих рыбаков, «заманивают» эти деньги, а российские компании по-прежнему ищут дотационные инвестиции.

Рыбаки в полной мере не задействовали установленные стандарты эмиссии дополнительных акций, размещаемых путем конвертации, и облигаций, конвертируемых в дополнительные акции. Никто всерьез даже и не пробовал воспользоваться международным и отечественным законодательством о переводных и простых векселях. Не налажена грамотная подготовка проспектов эмиссии корпоративных ценных бумаг.

Во всех пяти рыбохозяйственных бассейнах осознали, что «рыбохозяйственный крупняк» должен, наконец, создать свое «Политбюро». На II Съезде рыбаков эта идея звучала неоднократно (См. В. Горшечников «Надо определяться», «Рыбацкие новости», 2003, №3–4). Вот эта «саморегулируемая организация» и начнет создавать отраслевой «союз труда и капитала» посредством эмиссии корпоративных ценных бумаг.

Мировой (и уже отечественный) опыт показывает, что ведущий внутренний ин-

вестиционный ресурс – это деньги населения. Мнение о том, что домохозяйкам (и олигархам) всегда не хватает денег, неоспоримо опровергается фактами о сотнях миллиардов рублей и десятках миллиардов долларов, хранимых населением в Сбербанке, в коммерческих и «стеклянных» банках. В США, Японии, странах ЕС посредством корпоративных бумаг привлекается 50–80 % всех инвестиционных ресурсов. В США в середине 90-х годов их объем составлял порядка 1 трлн долл., в Японии – свыше 200 млрд долл., в ведущих странах Западной Европы – 100–150 млрд долл. США.

Почти 40 % (а в рыбном хозяйстве – более 60 %) российских предпринимательских структур «по документам» убыточны. Ни прибыль (у кого она «по отчетам» имеется), ни амортизация, в том числе ускоренная, ни, тем более, заграница сейчас не являются серьезными источниками инвестирования в отрасль. Пройдет много времени прежде, чем они наберут силу. Поэтому российскому рыболовству следует сделать решительный шаг для привлечения частных инвестиций населения. Здесь главная, но преодолимая трудность – это недоверие рыбаков к эмитентам и самому государству. Надо предложить рыбакам такие гарантии, которые будут выгодны для инвестирования в отраслевые корпоративные ценные бумаги, прежде всего в облигации.

О чем «мечтают» облигации и акции? Мировой рыбохозяйственный рынок четко отвечает: они осуществляют свои мечты через инвестирование с помощью денег рыбаков.

Сколько у россиян денег и где эти деньги находятся?

«Где деньги, Зин?»

В. Высоцкий

Когда речь ведется о конкретных источниках инвестирования, то все ясно: речь идет о деньгах. Если же «говорят вообще», то речь все равно идет о деньгах. Несмотря на то, что считать чужие деньги неприлично, а отраслевые – грустно, попытаемся сделать экспертные оценки. Вот конкретно, где сейчас находятся деньги российских граждан¹?

¹ Цифры приводятся по данным открытой печати



Иностранная валюта

*«Деньгам не нужно служить,
ими нужно управлять».*

Сенека

1. По опубликованным подсчетам Правительства к середине 2002 г. за дальними и ближними рубежами находилось примерно 350 млрд долл. США, вывезенных из России. К середине 2003 г. эта сумма, естественно, приросла и в долларах,² и в евро. Если согласиться с депутатами Госдумы, уверенными, что эта цифра занижена, то, следовательно, от нас «драпанул» один валовый внутренний продукт (примерно 400–420 млрд долл. США). Вывезен он или не вывезен, залег на дно или хранится на банковских счетах, овеществлен в недвижимость или находится в обороте, превращен в ценные бумаги или действует в производстве – все это важно знать! Но понимать нужно главное: этот капитал не работает на Россию.

Как вернуть его, чтобы трудился на Отечество?

Выдвинута идея амнистии «неправедно сколоченного капитала», опирающаяся на опыт Италии, Аргентины и Казахстана, возвративших домой миллиарды и сотни миллионов долларов. Однако задержка в том, что у нас идея амнистии слишком «углубленно» обосновывается, т.е. тормозится, и, значит, долго не будет реализована.

А сколько «рыбной валюты» уплыло к дальним берегам Австралии, Америки, Дании, Китая, Кореи, Норвегии и др.? Точного ответа не знает никто! Мы решаемся сообщить собственную примерную оценку, обобщающую «остроумные соображения» экспертов, «грозные» публикации проверяющих органов и жизненные наблюдения рыбаков: вывезенная рыбохозяйственная валюта может быть оценена не менее чем в 1–2 млрд долл. США.

2. Иностранные деньги из России украдены немалые, но все же не все: Центральный Банк к середине 2002 г. опубликовал оценку внутреннего инвестиционного потенциала. Так называемые «средства резидентов и нефинансовых предприятий» в наличной иностранной валюте составили 36,9 млрд долл. США.

В отношении этой суммы не стихают споры и не иссякают предложения, как вернуть доверие населения, чтобы

направить деньги на частные корпоративные инвестиции, поскольку из 36,9 млрд долл. примерно 26–27 наличных млрд хранятся в «примитивных тайниках» и только 9–10 млрд находятся на банковских счетах.

3. С учетом иностранной валюты, обращающейся на «серых» и легальных рынках, а также валюты, законсервированной в «серьезных подпольных состояниях», общая сумма наличных накоплений в иностранной валюте может быть оценена в диапазоне 120–150 млрд долл. США (это почти два годовых бюджета России).

Таким образом, заработанная Россией иностранная, но «не ввезенная» валюта работает не на нашу экономику, т.е. не инвестируется, а значительная часть иностранной валюты, находящаяся в России, «задыхается» под матрацами, в кубышках или обращается в тени (исключением являются мощные золотовалютные резервы Центрального Банка, работающие и размещаемые по особому режиму).



Отечественная валюта

*«В каждом доме есть деньги.
Надо только знать, где они
лежат».*

А.В. Сухово-Кобылин

Здесь сплошные диалектические противоречия. Справедливо считается, что российским домохозяйкам «не до жиру» и что основная масса россиян – это бедные люди, однако «загогулина» в том, что деньги у населения «на черный день» все же имеются: по состоянию на начало 2003 г. объем вкладов физических лиц в банках превысил 1 млрд руб.

В России более 40 млн бедняков (месячный среднедушевой доход не превышает 100 долл. США).

Статистика подсчитывает, что каждый третий россиянин живет практически за чертой бедности, две пятых населения России хронически нуждаются, а налоговые службы считают, что в целом все население России тратит в 2–3 раза больше официальной статистики.

Интересно, что рыбное хозяйство все чаще называют отраслью проигравшего социализма, а рыбохозяйственных предпринимателей – «могильщиками рыбного пролетариата». В отрасли появились богатые и сверхбогатые люди. За считанные годы они сколотили состояния, которые за рубежом накапливались поколениями. Сейчас разрыв в доходах между богатыми и бедными официально оценивается в 13–14 раз, а неофициально – в 25–30, а то и в 100 раз. Такой разрыв раскалывает рыбаков. Становится неясным, как привлечь инвестиции среднего класса, если даже «верхний» класс не инвестирует.

Многие наши рыбаки постепенно прощают дефолт 1998 г. и начинают размещать свои небольшие рубли на срочных вкладах, а те, кто его не забыл, сберегают деньги дома. Например, ОАО «Сбербанк России» успешно работает с вкладами населения и даже превратился в народного сберегательного монополиста:

с приближением дачного сезона россияне неведомо откуда достают большие деньги на строительные материалы, хотя половину своих текущих доходов тратят на питание;

наряду с вложениями в недвижимость в массовом порядке приобретает сложная бытовая техника;

более «умные» рыбаки продолжают диверсифицировать рубли на доллары и евро, т.е. открывают валютные счета; с марта 2003 г. ускоренно «побежал» таможенный «доллар – 3000».

Таким образом, отечественная практика оборота и накопления отечественных рублей населением показывает, что ближайший внутренний инвестиционный ресурс – это деньги самого населения.

Философски это формулируется так: современная инвестиционная свобода

² В 2002 г. отток частных капиталов из России увеличился против предыдущего года с 23 до 25 млрд долл. («Российская газета», 11.02.03)

– это познанная необходимость привлечения показанных и непоказанных сбережений российских граждан.

Риски приобретения и страхования корпоративных ценных бумаг

*«Деньги бывают царем или рабом того, кто их скопил»
Гораций*

Глава Федеральной резервной системы США Аллан Гринспен на весь мир объявил, что, по его инвестиционному опыту, «...люди далеко не дураки». Российские же устроители финансовых пирамид развили его тезис с добавлением: «... но и дураки немалые».

Испытавшие горький урок от обесценивания своих сбережений (реформы премьеров В. Павлова и Е. Гайдара; дефолт С. Кириенко 1998 г.; десятки рухнувших больших и малых «пирамид»), граждане России придерживают их или припрятывают, либо расходуют на жизнь: приобретают участки земли, строят недвижимость, обзаводятся иномарками. Эта часть рыбаков не может забыть свои вклады, находящиеся во всенародной «Книге памяти надутых вкладчиков». Кроме того, осторожные рыбаки опасаются, что местная власть и изворотливые корпорации, узнав, сколько у них денег, все равно найдут способ, как «эти деньги вытрясти» – именно отсюда возникает необходимость страхования вкладов.

Не утопия ли все это?

Гарантированное и понятное страхование – вот что привело людей к многомиллионному приобретению государственных, региональных и частных ценных бумаг. Корпорации, преуспевшие в страховании своих обязательств и ставшие полностью ликвидными по ценным бумагам капитала и бумагам долга, сумели в 2002 г. аккумулировать солидные инвестиции.

Принять Закон о страховании – полдела. Необходимо, чтобы страхование в рыночных условиях работало на рыбаков, широко внедрялись новые отрасли страхования – страхование ответственности (за перелов квот, загрязнение промысловых районов, перерасход лимитов и др.), страхование предпринимательских и финансовых рисков (уровни уловов, объем

доходов, кредитов, размеров прибыли и др.). Крайне нужна отраслевая страховая компания для аккумулирования рыбацких взносов и обеспечения рыбацкой удачи, защиты от банкротства.

Должно появиться доверие.

Наши рыбаки многократно обмануты и теперь крайне осторожны. Но если почувствуют безопасность и выгоду, они достанут свои трудовые сбережения и принесут в инвестиционные фонды и другие отраслевые финансовые рыночные структуры.

Ниже мы обобщаем ответы отраслевых топ-менеджеров на наш вопрос, существует ли сейчас риск в рыбном хозяйстве попасться на махинации инвестиционных корпораций?

Ответы «да»:

Риски, конечно же, есть; наше законодательство несовершенно: по одной статье мошенничество карается, но по другой – мошенники могут объявить себя «честными банкротами»; на что они не решаются за деньги, решаются за очень большие деньги.

Идет вечная борьба меча и щита; проходимцы исчезают, но на их место приходят более изощренные в полном соответствии с неистребимым желанием немногих пожить за счет многих; рыболовные акулы выучили любимую половицу Уолл-Стрита и нашей Мясницкой улицы: «Рынок имеет память»³.

Ответы «нет» (их большинство):

Наглые эмитенты корпоративных ценных бумаг ныне не проходят; народ их раскусывает.

У нас, наконец, понемногу строится цивилизованный бизнес; в переприватизации, т.е. в передаче собственности, деньги населения не участвуют; толковые эмитенты корпоративных ценных бумаг научились брать всем: умом, талантом и страхованием, особенно когда чувствуют контроль государства;

российский рыболовный бизнес постепенно отказывается от технологии «взял и убежал»: ряды рыбохозяйственной «пираньи» все же редуют.

В целом «новые» отраслевые предприниматели осознали: чтобы привлечь

³ Одни из главных постулатов технического анализа при составлении прогноза на фондовом рынке: 1. Цена включает все; 2. Цены движутся направленно; 3. Рынок имеет память. Именно последний постулат и заставляет отечественных рыбаков лишний раз подумать, прежде чем инвестировать свои кровные в ценные бумаги: вдруг повторится 1998 г.

сбережения рыбаков в отечественное рыбное хозяйство, мало «предвыборных обещаний». Для рыбаков принципиальное значение имеют три параметра вложений. Надежность, чтобы деньги не пропали. Доходность, чтобы деньги, как минимум, были спасены от инфляции и, как максимум, принесли приличный доход. Ликвидность, чтобы вложения можно было быстро вывести на неотложные нужды. Вот это и есть честный бизнес в корпоративном инвестировании рыбаков.



**Gavrillov R.V., Romanov Ye.A.,
Novikova V.M.**

The emission of corporate capital issues as a source of investments in domestic fish industry

In Russia, the serious heed is given to development of a classic market investment method – an emission of corporate capital issues and their distribution amid the population. 2002 is named the year of “bond success”, since reliable corporate bonds have provided higher revenue than deposit rates.

Hundreds of large corporate structures and thousands of middle ones in various fields of economy have published the offers on emission, underwriting and listing of their capital issues as an advertisement and in compliance with legislation. But in the domestic fish industry there are no such proposals. And this fact is odd and disturbing. Any fisheries employer structure (holding company, public corporation, close corporation, union, association) has not taken an advantage of this investment resource.

Almost 40 % of Russian employer structures (more than 60 % in the fish industry) are unprofitable judging by papers. Profit (if any is recorded), amortisation (including accelerated one), or foreign countries do not appear to be serious sources of the field investment. Much water will flow under the bridges before they grow stronger. Therefore, the Russian fishery is to make the plunge for attracting private investments from the population. The primary but surmountable difficulty is the distrust of fishermen to issuers and the state itself.

The authors prove that for investing fishermen's savings not only election pledges are necessary but the fulfillment of the principal conditions as well. Those are reliability, profitability, and liquidity of capital issues deposited into development of native fish industry.