

ников (брокеров) – профессиональных участников рынка ценных бумаг, оказывающих услуги эмитенту по размещению ценных бумаг. Основная функция профессиональных участников – обеспечение информационной и аналитической поддержки размещаемых акций, взаимодействие с потенциальными инвесторами, ведение “книги заявок” и содействие эмитенту в определении цены размещения.

Сбербанк России проводил размещения дополнительного выпуска обыкновенных именных бездокументарных акций путем открытой подписки с 30 января до 19 февраля, прием средств от инвесторов был завершён 21 марта.

Прием заявлений на приобретение акций осуществлялся в более чем 700 филиалах Сбербанка России, что дало возможность охватить большое число потенциальных инвесторов и предоставить возможность всем желающим российским гражданам приобрести акции банка. Для размещения акций были привлечены ЗАО “Банк Кредит Свисс (Москва)” и Коммерческий банк “Дж.П. Морган Банк Интернешнл” (ООО), выполнявшие функции брокеров и букраннеров.

В ходе размещения было реализовано 2587 тысяч акций по единой для всех инвесторов цене – 89 тысяч рублей за одну акцию. На накопительный счет Сбербанка России поступило 230,2 млрд. рублей. В целом оплачено 95 % от поданных заявок. При этом физическими лицами было приобретено 155 тыс. акций на сумму 13,7 млрд. рублей, юридическими лицами – 2432 тыс. акций на сумму 216,5 млрд. рублей. Банк России приобрел 892601 акцию на сумму 79,4 млрд. рублей. Доля Банка России в голосующих акциях Сбербанка России составляет 60,3 %.

В результате размещения дополнительного выпуска акций уставный капитал Сбербанка России увеличился на 7,8 млрд. рублей и достиг 67,8 млрд. рублей, а собственный капитал банка возрос на 230,2 млрд. рублей. Новыми акционерами Банка стали 30055 физических лиц и 188 юридических лиц.

Значение норматива достаточности собственных средств (капитала) банка (Н1) изменилось с Н1 = 11.8 по состоянию на 01.01.2007 года до Н1 = 19.4 по состоянию на 01.05.2007.

Размещение акций Сбербанка России занимает третье место в мире и второе место среди всех российских эмитентов акций по объёму средств, привлечённых в ходе эмиссии за всю историю публичных размещений.

Полученные средства будут направлены Сбербанком России на развитие кредитования российской экономики и физических лиц, а также операций с ценными бумагами.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 20 марта 1996 года №39.
2. Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 года №208.
3. Инструкция ЦБ РФ «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг кредитными организациями на территории Российской Федерации» от 17 сентября 1996 года №8.
4. Инструкция ЦБ РФ «Об обязательных нормативах банков» №110-И от 16 января 2004 года.
5. Годовой отчет Сбербанка России за 2006 год, утвержденный Наблюдательным советом Сбербанка России (Протокол №82 от 21.05.2007г.).

*Т.В. ЗВЯГИНЦЕВА*

## НЕОБХОДИМОСТЬ И ЭФФЕКТИВНОСТЬ ПРЕОБРАЗОВАНИЙ В ГАЗОВОЙ ОТРАСЛИ

Обсуждается современное положение газовой отрасли, рассмотрены основные причины финансовой нестабильности предприятий. Далее изложены результаты исследования, направленного на повышение эффективности на примере ОАО «Псковоблгаз»).

Огромное стратегическое значение газовой промышленности для российской экономики и внешней торговли неоспоримо. В стране добывается около 600 млрд. м<sup>3</sup> газа в

год, примерно половина которого экспортируется. Газовая отрасль является одной из крупнейших естественных монополий: 92 % добычи газа осуществляется ОАО «Газпром», около 5% - нефтедобывающими компаниями. В числе сорока двух дочерних структур «Газпрома» семнадцать предприятий специализируются на транспорте газа. Протяженность магистральных газопроводов России - 151 тыс. км, а газораспределительных сетей - 378 тыс. км.

Продукция газовой отрасли призвана удовлетворять самые общие потребности населения. Преимущество газа перед другими энергоносителями состоит в том, что газ – это экологически безвредное или маловредное топливо в отличие от угля и мазута. Кроме того, газ - практически незаменимый вид широко распространенного сырья для химической промышленности, из которого изготавливают самые разные виды удобрений и полимеров. Применение газа в качестве удобного, недорогого топлива в коммунальном хозяйстве, быту создает неценные удобства для населения.

Однако использование природного газа в производстве и домашнем хозяйстве сопряжено со многими трудностями, сопровождающими газификацию. Транспортировка газа по трубопроводам требует значительных затрат на их прокладку, обслуживание и замену. Затраты на транспортировку при расстояниях в 2000 км соизмеримы со стоимостью добычи газа.

Применение газа в качестве тепловой энергии в котельных, на теплоэлектростанциях, в домашних хозяйствах привело к увеличению его удельного веса в общем объеме используемых первичных топливно-энергетических ресурсов страны с 50% в 2000 г. до 60% в 2005г.

Тенденция к повышению удельного веса газа как составляющей энергетического баланса страны при нынешних и предвидимых возможностях его добычи и внутреннего расходования не может рассматриваться как благоприятный фактор улучшения структуры потребления топлива. Это объясняется ограниченностью возможностей его добычи. Следствием нерациональной структуры потребления разных видов топлива являются низкие внутренние цены на газ и бессистемная газификация.

Поэтому при формировании перспективной структуры топливно-энергетического комплекса приходится учитывать наличие, расположение разведанных и освоенных источников, необходимость прокладки и обслуживания новых магистральных газопроводов и их ответвлений, поддержание в работоспособном состоянии газовых сетей и газораспределительных станций. Влияние этих факторов приведет к тому, что в ближайшие 15-20 лет доля внутреннего потребления газа в общем топливном балансе снизится на 5-10%.

Как уже отмечалось выше, перекосы и диспропорции в ценовой политике привели к деформации структуры спроса на энергоносители. Так, цены на уголь, газ и мазут на внутреннем рынке страны соотносятся в пересчете на условное топливо как 1:0,6:1,5 (2000г.), тогда как в практике мировых энергетических рынков это соотношение имеет вид 1:1,6:1,65 соответственно. В данном случае правомерно говорить о ценах на продаваемый газ и о тарифах на его поставку потребителям.

Учитывая, что природный газ - универсальный монолитный продукт с относительно устойчивым составом и стоимостью, установить на него цены проще, чем на другие виды топлива. Однако существует ряд факторов, усложняющих этот процесс. Специфика рынка газа, близкого по своей природе к монополистическому или олигополистическому состоит в том, что он представлен небольшим количеством продавцов и большим количеством покупателей. Производители руководствуются в основном величиной затратной цены, возмещающей издержки производства и обращения и приносящей прибыль, необходимую для уплаты налогов, выплаты дивидендов по акциям и премий, создания фонда накопления и других расчетов. Спрос на газ обладает низкой чувствительностью к цене. Поставщики не имеют реальной возможности расширять поставки или повышать качество. Вместе с тем, уменьшение поставок социально значимым потребителям не допускается государством, поэтому часто газ поставляется без оплаты.

Кроме того, государство в своем стремлении удержать цены на газ на уровне, социально доступном для населения и приемлемом для внутренних промышленных потреби-

телей, навязывает производителям и продавцам такой их уровень, который в ряде случаев (с учетом деформаций цен вследствие неплатежей потребителей) оказывается ниже себестоимости. Эти проблемы пытаются решить дифференциацией цен для разных категорий потребителей, то есть переложением ценового бремени с тех, кто не может платить, на надежных платежеспособных пользователей. Результатом этих мероприятий является то, что в стране до сих пор не сформированы зрелые рыночные структуры и конкурентный энергетический рынок; финансовое положение производственных структур отрасли остается нестабильным.

Положение в отрасли осложняется хроническим дефицитом инвестиций во всех секторах топливно-энергетического комплекса. Объем инвестиций к настоящему времени сократился в сопоставимом виде по сравнению с 1990 годом в 3,5 раза; это не позволяет компенсировать естественное выбытие производственных мощностей. Износ оборудования по всем отраслям топливно-энергетического комплекса превысил 50%.

Усугубляется научно-техническое отставание газовой промышленности от мирового передового уровня. Крайне низкой остается производительность труда. Используемое энергетическое оборудование неэкономично, износ основных производственных фондов является причиной высокой аварийности. Эти и другие проблемы обусловили нестабильное состояние газовой промышленности и неэффективную работу предприятий, входящих в топливно-энергетический комплекс.

Специалисты прогнозируют несколько сценариев развития топливно-энергетического комплекса. Наиболее вероятный сценарий заключается в надежном удовлетворении спроса растущей экономики как за счет увеличения объемов производства топливно-энергетических ресурсов, так и за счет снижения энергоемкости производственных процессов, реализации имеющегося энергосберегающего потенциала.

Выбранный сценарий развития топливно-энергетического комплекса предполагает проведение ряда мероприятий, которые позволят вывести отрасль из кризиса. На основе финансовой и организационной прозрачности естественных монополий необходимо довести регулируемые государством цены и тарифы до уровня, обеспечивающего покрытие всех обоснованных эксплуатационных затрат с постепенным увеличением инвестиционной составляющей. Перекрестное субсидирование должно быть прекращено по завершении реформы жилищно-коммунального хозяйства.

В целях диверсификации структуры топливно-энергетического баланса, обеспечения безопасности и устойчивости энергоснабжения необходимо ликвидировать диспропорции между ценами на различные энергоносители.

Цены на энергоносители должны быть дифференцированы по регионам страны с учетом затрат на транспортировку и диверсификации структуры топливно-энергетического комплекса. При этом предусматривается постепенный рост цен на основные виды энергоресурсов, что станет мощным стимулом энергосбережения.

Должны произойти институциональные преобразования в газовой промышленности, целью которых является повышение эффективности функционирования и инвестиционной привлекательности отрасли в условиях рыночной экономики и постепенной либерализации газового рынка с обеспечением интересов государства, газовых компаний и потребителей газа.

Кроме вышеупомянутых изменений в ценообразовании предполагается проведение сначала финансового, а затем организационного выделения в рамках существующих структур газовой отрасли деятельности по магистральной транспортировке газа (от деятельности по его добыче, переработке, распределению, сбыту), а также транспортировки газа по газораспределительным сетям. Также предполагается создание условий для развития независимых структур по добыче, реализации газа, предоставление им, а также потребителям недискриминационного доступа к магистральным газопроводам и газораспределительным сетям.

В рамках прогнозируемого специалистами сценария развития газовой отрасли авторы статьи сделали попытку оценить вариант разделения различных видов деятельности на примере ОАО «Псковоблгаз». Общество работает на газовом рынке 13 лет, оно является правопреемником существовавшего ранее (с 1959 года) треста по эксплуатации газо-

вого хозяйства. ОАО «Псковоблгаз», также как и многие другие предприятия отрасли, совмещает:

- транспортировку природного газа по газораспределительным сетям;
- реализацию сжиженного газа населению;
- прочую деятельность, в том числе услуги и работы по техническому обслуживанию и ремонту газораспределительных систем.

В последнее время начали предприниматься попытки реорганизации, в частности, в 2004 году резко сократились масштабы деятельности по сжиженному газу. В настоящее время основную часть валового дохода предприятие получает от транспортировки природного газа; следующей по величине является выручка от прочей деятельности.

Реализация сжиженного газа составляет лишь незначительную часть выручки – около 7 %. Вследствие малых объемов работ по сжиженному газу предприятие на протяжении последних лет несет убытки (государственная дотация покрывает их лишь на 2/3). Эти убытки значительно снижают общий финансовый результат и эффективность предприятия. Очевидно, реорганизация ведется бессистемно, без надлежащего экономического обоснования и заботы о результативности.

В ходе нашего исследования мы применили операционный анализ, который позволил определить рациональные объемы продаж по каждому из видов деятельности; характер взаимосвязи между показателями объемов продаж и прибыли. Далее были рассчитаны такие специальные экономические показатели, как порог рентабельности, запас финансовой прочности предприятия, а также сила воздействия так называемого операционного рычага и степень связанного с ним предпринимательского риска.

Выводы по результатам анализа звучат следующим образом. Величина валового дохода в 2006 году достаточно высока и перекрывает порог рентабельности, обеспечивая восьмипроцентный запас финансовой прочности. По двум направлениям деятельности (транспортировка природного газа и прочая деятельность) была получена прибыль. Однако реализация сжиженного газа не достигла своего порога рентабельности, и оказалась убыточной. Полученный убыток предприятие вынуждено компенсировать за счет прибыли от другого вида деятельности – транспортировки природного газа.

В расчетах для определения силы воздействия операционного рычага было использовано отношение так называемой валовой маржи (результата от реализации после возмещения переменных затрат) к прибыли. Валовая маржа представляет собой разницу между выручкой от реализации и переменными затратами. Для предприятия желательно, чтобы валовой маржи хватало не только на покрытие постоянных расходов, но и на формирование прибыли.

Сила воздействия операционного рычага в целом по предприятию оказалась очень высокой – примерно 8,5. Это означает, что при увеличении выручки от продаж, например, на 10%, общая прибыль возрастет на 85,0% ( $10 \times 8,5$ ), а при снижении выручки на 10% прибыль снизится на 85,0%.

Известно, что сила воздействия операционного рычага зависит от среднеотраслевого уровня фондоемкости: чем больше стоимость основных средств, тем больше постоянные расходы и операционный рычаг (а вместе с ним и риск, связанный с данным предприятием). Поскольку для деятельности по сжиженному газу используется специальное оборудование, то, следовательно, это дополнительно «отягощает» сумму постоянных расходов «Псковоблгаза». Это важно учитывать при прогнозировании доходов от реализации. При пессимистических прогнозах динамики выручки нельзя раздувать постоянные расходы, т.к. потеря прибыли от каждого процента снижения выручки может оказаться многократно большей из-за слишком сильного эффекта операционного рычага.

Итак, результаты проведенного анализа убеждают в необходимости преобразований на предприятии. Нами были рассмотрены возможности проведения преобразований по двум вариантам.

Вариант 1. Предприятие прекращает деятельность по реализации сжиженного газа и занимается только транспортировкой природного газа.

Вариант 2 предполагает реорганизацию. Основная часть предприятия, занимающаяся транспортировкой природного газа, перейдет в состав ОАО «Псковрегионгаз», ко-

торое осуществляет транспортировку природного газа по магистральным трубопроводам и является поставщиком для «Псковоблгаза». Другая часть предприятия, занимающаяся реализацией сжиженного газа, останется в составе ОАО «Псковоблгаз» и может объединиться с СХП «Псковспецгаз», осуществляющим поставки сжиженного газа на территории Псковской области.

Проведенные экономические расчеты позволяют охарактеризовать каждый из вариантов.

В результате реализации первого варианта предприятие будет получать низкую прибыль, в то же время предпринимательский риск для него очень высок. Показатель низкой прибыли обусловлен высокими постоянными расходами. Прогнозные показатели рентабельности по данному варианту ниже их фактического уровня на сегодняшний день. Таким образом, этот вариант реализовать невыгодно.

По второму варианту показатель прибыли от продаж выше, чем по первому варианту, а также выше фактического показателя; предпринимательский риск для предприятия относительно невелик (около 3,9). Рентабельность продаж по данному варианту повышается более чем в 5 раз по сравнению с тем уровнем, который предприятие имеет в настоящее время.

Кроме того, слияние с поставщиком позволит упростить систему газоснабжения, когда подача газа от поставщика до горелки будет контролироваться и производиться в рамках одной системы. Заметно упростится система расчетов с потребителями за газ, так как не будет необходимости отдельно оплачивать поставку и транспортировку газа. Таким образом, разделение предприятия на части в соответствии с выполняемыми видами деятельности позитивно отразится на эффективности предприятий и газовой отрасли в целом.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. **Байков Н.** Топливо-энергетический комплекс //Мировая экономика и международные отношения. 2004 - №8.
2. **Крючков В.** Особенности институциональных преобразований в нефтегазовом секторе экономики России// Социальные и гуманитарные науки. Серия 2 Экономика: РЖ/РАН. ИНИОН. – 2005.
3. Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник под ред. Е.С.Стойковой – 6-е изд. – М.: Издательство «Перспектива», 2006г.

*С.Е. ЕГОРОВА*

### **МОДЕЛИРОВАНИЕ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО СПРОСА КАК СПОСОБ ИЗУЧЕНИЯ ЕГО ЭЛАСТИЧНОСТИ**

Показан один из подходов к количественной оценке потребительского спроса. Определены закономерности спроса. Дано обоснование концепции эластичности с использованием предлагаемой модели потребительского спроса.

Рыночная конъюнктура зависит от целого комплекса факторов, как социально-экономических и демографических, так и естественно-природных. Рынок чутко реагирует на внешние воздействия. Благоприятное влияние заставляет рынок оживляться и расширяться, а негативное – наоборот. Наибольшему влиянию на изменение рыночной конъюнктуры подвержены такие экономические категории как спрос и предложение, т. е. основные элементы рыночного механизма.

В условиях жесткой конкуренции управление спросом позволяет снизить риск появления невостребованной рынком продукции и увеличить объемы продаж, а соответственно и прибыль предприятия.

Заметим, что изменение цен на товары, входящие в бюджет потребителей, приводит к изменению их реального дохода при постоянном номинальном. Причем для потре-