

УДК 336.76:620.9  
ББК 65.262.2

DOI: 10.25683/VOLBI.2019.47.222

**Balabin Aleksei Aleksandrovich**,  
candidate of economics,  
senior researcher of the Institute of Economics  
and Industrial Engineering,  
Siberian Branch of the Russian Academy of Sciences;  
associate professor of the Department of Management,  
Novosibirsk State Technical University,  
Novosibirsk,  
e-mail: balabin-a-a@mail.ru

**Балабин Алексей Александрович**,  
канд. экон. наук,  
старший научный сотрудник Института экономики  
и организации промышленного производства,  
Сибирское отделение РАН;  
доцент кафедры менеджмента,  
Новосибирский государственный технический университет,  
г. Новосибирск,  
e-mail: balabin-a-a@mail.ru

## ФОНДОВАЯ БИРЖА КАК ИНСТРУМЕНТ ПРИВЛЕЧЕНИЯ КАПИТАЛА В СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫЕ ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЕ КОМПАНИИ

### THE STOCK EXCHANGE AS THE WAY TO RAISE CAPITAL IN SPECIALIZED ENERGY COMPANIES

08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит  
08.00.10 – Finance, money circulation and credit

Существенной проблемой является привлечение инвесторов в средние и малые высокотехнологичные компании. Узкая специализация и небольшие размеры предприятия делают вложения капитала в них рискованными. Традиционно считается, что акции таких компаний не могут быть биржевым товаром, они могут рассчитывать только на частные инвестиции (от партнеров по бизнесу, хедж-фондов, бизнес-ангелов и т. п.). В статье рассматривается опыт привлечения капитала компаниями энергетического сектора на бирже Осло. Эти компании не относятся к крупным, но производят ряд важных специализированных товаров и услуг для крупнейших международных энергетических компаний (например, оказывают практически во всех регионах мира услуги по морскому бурению, геологоразведке, проектированию месторождений, транспортировке нестандартных грузов). На сегодняшний день биржа Осло привлекла значительное количество не только норвежских, но и канадских, американских и иных зарубежных компаний-эмитентов. Анализируются состав, размеры, виды деятельности компаний энергетического сектора, акции которых торгуются на бирже. Рассматриваются исторические, институциональные и технологические особенности биржи Осло, которые позволили ей привлечь и обслуживать этих эмитентов на своей торговой площадке. Показано, что успехи средних и малых специализированных компаний энергетического сектора на бирже связаны с применением разнообразных способов размещения акций. Для этих компаний классические биржевые способы размещения (через публичную продажу акций неограниченному кругу инвесторов) дают слабый результат. В то же время наибольшее значение имеют частные размещения акций среди стратегических инвесторов, осуществляемые при посредничестве биржи.

*Attracting investors to medium and small specialized companies is a significant problem. Narrow focus and small size of such companies make capital investments in them risky. Traditionally, it is believed that the shares in such businesses cannot be the subject of stock trading and can be targeted only by private investors, i.e. business partners, hedge funds, "business angels", etc. The article discusses an interesting experience of raising capital by energy sector companies at Oslo Stock Exchange. These com-*

*panies are not big-sized and they produce a number of important specialized goods and services for major international energy companies, e.g. providing services for offshore drilling, geological exploration, field design, and transportation of non-standard cargo in almost all regions of the world. For today, the Oslo stock exchange has attracted a significant number of issuers which are not only Norwegian, but also Canadian, American and other foreign companies. The composition, size, activities of publicly traded companies operating in energy sector are analyzed here. The historical, institutional and technological features of the Oslo Stock Exchange, which helped to attract and serve these issuers on given trading platform, are considered. It is shown that the success at the stock exchange achieved by medium and small high-tech energy sector companies is associated with the use of various methods of placing shares. Classic public offerings targeted any investors get weak results for these companies. And placement of shares by private issues for strategic investors through the stock exchange is of the greatest importance.*

*Ключевые слова: энергетические компании, сервисные нефтегазовые компании, геологоразведка, фондовая биржа, акции, капитализация, способы выпуска акций, биржа Осло, Норвегия.*

*Keywords: energy sector companies, oil and gas service companies, mining exploration, stock exchange, shares, capitalization, equity issuance, Oslo, Norway*

#### Введение

Существенной проблемой для всех средних и малых высокоспециализированных компаний является привлечение стратегических инвесторов. Касается это и небольших предприятий энергетического сектора. Узкая специализация и небольшие размеры предприятия создают впечатление (часто обоснованное) о рискованности вложений в их капитал. Зачастую оно может рассчитывать только на своих партнеров по технологической цепочке, на бизнес-ангела или специализированный хедж-фонд. Получение банковского финансирования затруднено в связи с весьма неустойчивой конъюнктурой цен на энергоносители, которая может негативно повлиять на финансовые результаты компаний.

Усиление неопределенности цен на энергетические товары и услуги, экологические и внешнеполитические ограничения приводят к ослаблению интереса к развитию компаний энергетического сектора. Это обуславливает **актуальность** исследования различных вариантов организации взаимодействия инвесторов и специализированных энергетических компаний на организованном рынке ценных бумаг.

Толчок к научному изучению проблем по данной тематике произошел в связи с запуском в 1995 г. экспериментальной специализированной торговой площадки на Лондонской фондовой бирже (так называемый Alternative Investment Market, AIM). Позже эту инициативу подхватили и другие биржи. Это дало возможность развернуть эмпирические и статистические исследования, которые нашли отражение в работах А. Баши (A. Bascha), У. Вальца (U. Walz), Ф. Бертони (F. Bertoni), Д. Камминга (D. Cumming), М. Пагано (M. Pagano) и др. Особо следует отметить вклад В. Ревест (V. Revest) и А. Сапио (A. Sario), не только публикующих интересные исследования об участии небольших инновационных компаний в биржевой деятельности (см, например [1]), но и проделавших огромную работу по обобщению накопленных научных материалов (обзорная статья [2] с впечатляющим библиографическим списком, насчитывающим 293 источника).

Ряд работ отечественных исследователей также посвящен финансовым механизмам, которые позволяют частично преодолеть нарастающую «изоляцию» энергетических компаний от капитала [3; 4].

**Целесообразность** разработки темы обусловлена необходимостью обобщения значительного опыта, накопленного зарубежными инвесторами, компаниями-эмитентами и финансовыми институтами в ходе поиска взаимовыгодных направлений вложения капитала. Можно ожидать, что данный опыт будет полезен и нашим отечественным компаниям, и профессиональным участникам рынка ценных бумаг.

**Целью** данной работы является выявление разнообразных способов привлечения капитала, которые предлагают за рубежом фондовые биржи специализированным компаниям энергетического сектора.

**Задачи** исследования состоят в том, чтобы:

— проанализировать успешный опыт работы высокотехнологичных компаний энергетического сектора на организованном рынке ценных бумаг;

— рассмотреть условия и услуги фондовой биржи, которые позволяют ей привлечь и эмитентов, и инвесторов на рынок акций средних и малых специализированных компаний;

— проанализировать используемые на практике варианты привлечения капитала на фондовом рынке, которые используются за рубежом для целей развития малых и средних специализированных компаний в сфере энергетики.

**Научная новизна** исследования состоит в выявлении наиболее успешных методов привлечения капитала небольшими специализированными компаниями энергетического сектора на биржевом рынке. Работа основывается на актуальных статистических данных биржи Осло за 2017–2018 гг.

### Компании «энергетической группы» на бирже Осло

Традиционно считается, что акции небольших специализированных компаний являются «неудобным» биржевым товаром. Любая биржа (в том числе фондовая) торгует массовым, стандартизованным товаром. И портфельные инвесторы, и профессиональные участники рынка ценных бумаг предпочитают ценные бумаги, обеспечивающие высокую ликвидность вложений. Кажется, что небольшое высокотехнологичное предприятие не может обеспечить такие условия для участников биржевой торговли. Однако анализ актуального списка эмитентов, прошедших листинг на бирже Осло, опровергает эти представления.

В начале 2017 г. в листинге биржи насчитывалось 53 компании энергетического сектора; они составляют четверть всех эмитентов. Исходя из основного вида деятельности, можно выделить шесть подгрупп эмитентов (табл. 1). Наиболее известным является одна из крупнейших нефтегазовых компаний мира Statoil, рыночная капитализация которой составляет четверть капитализации рынка акций биржи Осло. Однако наше внимание будет сосредоточено не на ней, а на других, малых и средних компаниях энергетического сектора. На бирже присутствуют также двенадцать независимых добывающих нефтегазовых компаний, а также сорок сервисных, геологоразведочных, специализированных судостроительных предприятий. Их суммарная рыночная капитализация составляет 10,4 % от общей капитализации биржи.

Таблица 1

#### Группировка акций компаний энергетического сектора, включенных в листинг биржи Осло (на начало 2017 г.)

Основной вид деятельности	Количество компаний	Капитализация группы, % от капитализации всего рынка акций биржи
Нефтегазодобыча в т.ч. Statoil	13 1	27,6 24,3
Оказание сервисных услуг по бурению, добыче, сжижению и транспортировке нефти и газа	25	4,5
Судостроение, ремонт и обслуживание судов и платформ для нефтегазодобычи	3	0,3
Геофизическая разведка	8	1,5
Производство элементов и строительство солнечных электростанций	3	0,3
Производство и распределение электроэнергии	1	0,5
Итого компаний энергетического сектора	53	34,7

Источник: составлено автором по информации официальных сайтов компаний и данным биржи [5], 2016, December.

В данной группе есть и компании-нерезиденты. Таковых в листинге на начало 2017 г. насчитывалось 21 (в том числе 12 компаний из США, по две — из Канады, Кипра, Великобритании, по одной — из Дании, Сингапура, ЮАР).

Это необычно много, почти 40 % от состава всей «энергетической группы». Энергетические компании-нерезиденты составляют 3,3 % от капитализации акций биржи и 9 % от капитализации ее энергетического сектора [5].

Как норвежские, так и зарубежные средние и малые компании энергетического сектора представляют собой сравнительно небольшие высокоспециализированные предприятия. Как правило, каждая из них располагает своими уникальными технологиями, самостоятельно разрабатывает, внедряет и использует инновационные методы производства работ и оказания услуг. Это касается технологий глубинного морского бурения, производства подводных работ (в том числе с использованием робототехники), геофизических исследований морского дна и формирования цифровых баз геофизических данных, строительства специализированных судов для добычи и хранения нефти, производства особых химических реагентов для добычи полезных ископаемых, разработки труднодоступных залежей углеводородных ресурсов и т. д. Хотя Росстат и не относит энергетику к высокотехнологичным видам экономической деятельности, данные компании воплощают в своей деятельности последние достижения научно-технического прогресса в энергетической отрасли, и в силу этого их можно было бы называть высокотехнологичными.

Вследствие узкой специализации ни одна из таких компаний не смогла бы обеспечить для себя «фронт работ» в какой-либо отдельной стране. Это, в свою очередь, объясняет очень широкие географические рамки их деятельности, фактически охватывающие весь мир.

В дальнейшем мы будем условно обозначать все данные средние и малые высокоспециализированные компании энергетического сектора «энергетической группой». Что же привлекает их на биржу Осло?

#### Краткая характеристика биржи Осло

Фондовая биржа Осло (норв. Oslo Børs, англ. Oslo Stock Exchange, OSE) — главный рынок торговли ценными бумагами и производными финансовыми инструментами в Норвегии. Она была основана в соответствии с королевским указом в 1818 г. Первоначально на бирже торговались иностранные валюты и векселя. По мере развития биржа в Осло присоединила к себе местные биржи нескольких малых норвежских городов и сейчас имеет в своем составе два филиала — в Тронхейме и Бергене [6].

Нефтяной бум, захвативший Норвегию после открытия коммерчески значимых запасов месторождения Экофиск

в 1969 г. и начала его разработки в 1971 г. оживил и биржу.

В 1988 году на бирже Осло была запущена первая электронная торговая система. Она позволила брокерам принимать участие в торгах из своих собственных офисов с помощью терминалов, связанных с биржей выделенными каналами связи. Следующий этап электронизации наступил в 1999 г., с введением новой системы электронных торгов, которая не требовала выделенных каналов связи и делала возможным доступ брокеров из любой точки страны и из-за рубежа.

В 2009 году биржа Осло, формально оставаясь самостоятельной, вступила в стратегическое партнерство с Лондонской фондовой биржей (LSE). Партнерство с LSE включает рынки облигаций, акций и производных финансовых инструментов. В рамках соглашения LSE предоставила бирже в Осло свою электронную торговую систему Millennium Exchange (для рынков акций и облигаций) и лицензионную канадскую систему SOLA (для производных финансовых инструментов). Переход на них произошел в течение 2009–2010 гг.

С точки зрения собственности биржа является публичным акционерным обществом (в норвежском законодательстве — ASA), которое на 100 % принадлежит холдингу Oslo Børs VPS Holding ASA. Акционерами холдинга являются в основном норвежские и международные институциональные инвесторы, инвестиционные фирмы и инвестиционные банки (в том числе UBS, Morgan Stanley, Royal Bank of Canada и др.), несколько норвежских пенсионных фондов, частных компаний. Крупнейший держатель акций — страховая компания DNB Livsforsikring ASA, она входит в финансовую группу DNB, которая, в свою очередь, в значительной степени (через Министерство промышленности и рыболовства Норвегии) контролируется государством. Ее доля в капитале холдинга составляет около 20 % (рассчитано по [7]).

Масштабы деятельности биржи Осло можно оценить по ее рыночной капитализации — общей рыночной оценке акций всех компаний, размещенных на бирже. В таблице 2 приводятся сравнительные данные капитализации некоторых бирж. Из нее следует, что биржа Осло в десятки раз уступает по капитализации крупнейшим биржам мира. Вместе с тем оказывается, что она вполне конкурентоспособна и мало того — привлекает к размещению ценных бумаг на своей торговой площадке зарубежные компании.

Таблица 2

Крупнейшие биржевые рынки акций

Ранг (январь 2018)	Биржа	Расположение	Капитализация биржевого рынка акций, трлн долл.	
			декабрь 2018	декабрь 2017
1	NYSE	Нью-Йорк	25,33	19,60
2	Nasdaq — US	Нью-Йорк	12,05	8,13
3	Japan Exchange Group Inc.	Токио	7,26	5,12
4	Shanghai Stock Exchange	Шанхай	6,20	4,27
5	Hong Kong Exchanges and Clearing	Гонг-Конг	5,29	3,37
6	Euronext	Амстердам	5,22	3,49
7	LSE Group	Лондон	5,15	3,61
8	Shenzhen Stock Exchange	Шэньчжэнь	4,14	3,24
9	BSE India Limited	Мумбай	2,68	2,32
10	Deutsche Boerse	Франкфурт	2,67	2,47
...				
22	Moscow Exchange	Москва	0,77	0,64
...				
29	Oslo Bors	Осло	0,34	0,24

Источник: рассчитано по WFE Research Team, London, World Federation of Exchanges: Market Statistics 2017–2018. URL: <https://focus.world-exchanges.org/issue/december-2018/market-statistics>

Количество акций компаний в котировальных листах биржи составляло в декабре 2018 г. 238 ед., причем 43 из них — иностранные (рассчитано по [8]). Доля «иностранцев» в среднечасовом биржевом обороте составляла 13,4 %. Структура торгового оборота по различным секторам экономики показывает, что во многом деятельность биржи связана с обслуживанием энергетических компаний: на них приходится около 37 % суммарного оборота по акциям в 2018 г. (рассчитано по [5], 2018, December).

В настоящее время торговля на бирже охватывает все сегменты рынка ценных бумаг и производных финансовых инструментов.

Сейчас в торгах принимают участие 58 дилеров. Обращает на себя внимание их интернациональный состав. Только 30 % из них представляют Норвегию, остальные являются ведущими международными профессиональными участниками рынка ценных бумаг из США, Великобритании, Швейцарии и других стран [9]. Неудивительно, что международные дилеры (в том числе Morgan Stanley, Merrill Lynch, JP Morgan), имея возможность предлагать «местный товар» инвесторам со всего мира, являются лидерами биржи Осло по торговому обороту. Самый крупный норвежский дилер (финансовая группа DNB) находится лишь на третьем месте по доле в суммарном торговом обороте по итогам 2018 г. (рассчитано по [10]).

Отметим, что, несмотря на небольшие (по сравнению с ведущими финансовыми центрами) размеры, биржа Осло располагает всем арсеналом биржевых технологий — современной инфраструктурой, средствами связи, несколькими торговыми площадками, которые позволяют охватить весь спектр операций и финансовых инструментов на фондовом рынке. Наличие в составе биржи зарубежных акционеров обеспечивает постоянное присутствие на торгах дилеров, представляющих ведущие финансовые учреждения мира.

### Особенности размещения

#### акций «энергетической группы» на бирже Осло

Считается, что проводящиеся публичные размещения (public offer) акций компаний и регулярная торговля ими являются основным предметом деятельности фондовой биржи. Особенным предметом гордости для всех бирж является проведение первых публичных размещений акций компаний (initial public offer, IPO), которые являются признаком активной работы по привлечению новых эмитентов. Однако средние и малые специализированные компании не могут рассчитывать на широкую популярность среди портфельных биржевых инвесторов.

В связи с этим норвежская биржа довольно гибко подходит к понятию «биржевая торговля», предоставляя свою площадку для других способов сделок, нехарактерных для бирж. Широко практикуются частные выпуски (private issues), под которыми биржа понимает дополнительные выпуски акций, которые размещаются в интересах конкретных инвесторов или размещаются с ограничениями, заведомо не позволяющими приобрести акции широкому кругу инвесторов. В силу различных причин (в том числе формально-юридического характера) заинтересованное лицо предпочитает зафиксировать покупку акций компании (которая, по сути, является внебиржевой сделкой) на бирже.

Частное размещение акций может нарушить права действующих акционеров, поскольку уменьшает их долю в акционерном капитале. Это вызвало появление на бирже так называемых repair issues — дополнительных выпусков акций, позволяющих восстановить нарушенные права акционеров [11].

Новые выпуски акций размещаются на бирже также для поощрения сотрудников компаний (employee issues), а также для выплаты дивидендов в неденежной форме (stock dividend).

В таблице 3 приводятся данные о новых выпусках акций на бирже в 2018 г.

Таблица 3

Сведения о выпусках акций на бирже Осло в 2018 г.

Способ размещения нового выпуска	Количество новых выпусков акций, ед.		Структура акционерного капитала (%), привлеченного	
	всего	компаний «энергетической группы»	всеми компаниями	компаниями «энергетической группы»
IPO	8	1	26,5	13,3
Public	7	1	12,8	0,7
Privat	103	17	52,8	84,2
Repair	16	3	1,5	1,8
Employee	48	2	0,5	0,0
Stock dividend	2	1	5,9	0,0
Итого	184	25	100,0	100,0

Источник: рассчитано по данным [12], котировальные списки Oslo Børs и Oslo Axess, 2018.

Общий объем привлечения нового акционерного капитала составил в 2018 г. 5,3 млрд долл. Более половины эмиссий (103 ед.) осуществлялось в расчете на конкретных инвесторов (и с фиксацией сделок через биржу), это принесло более 50 % объемов привлечения капитала. Классические для биржевой деятельности публичные размещения (15 выпусков IPO и public) позволили собрать компаниям лишь около 40 % капитала.

Около трети привлеченного капитала (1,6 млрд долл.) приходится на компании «энергетической группы», которые получают инвестиции в основном путем предва-

рительных частных договоренностей с заинтересованными инвесторами. Всего осуществляли дополнительные выпуски 25 компаний сектора, причем некоторые из них делали это неоднократно. Таким образом, каждая третья компания энергетического сектора в течение рассматриваемого года прибегала к услугам биржи для целей пополнения акционерного капитала. Что касается инвесторов в «энергетическую группу», то подавляющая часть капитала (84 %) была привлечена через privat-размещения, а классические биржевые способы публичного размещения принесли лишь 13,3 %.

### Заключение

Как видим, и резиденты, и нерезиденты «энергетической группы» выполняют специализированные работы и оказывают услуги для крупных корпораций во многих географических точках, разбросанных по всему миру. Нам представляется, что именно это и привело эти предприятия на маленькую норвежскую биржу. В бесконечных листингах больших бирж они бы не смогли показать свою специфику и свои преимущества. Они неизбежно затерялись бы среди гигантов финансов, промышленности, торговли и телекоммуникаций. Только специализация норвежской биржи позволила выделиться «энергетической группе» из общей массы и привлечь к себе внимание понимающих и заинтересованных в этой узкой сфере бизнеса инвесторов. А развитая институциональная и технологическая инфраструктура биржи Осло позволяет быстро и безопасно проводить сделки, находясь в любой стране мира.

Успехи средних и малых специализированных предприятий энергетического сектора на бирже связаны с применением разнообразных способов размещения акций. Для этих компаний классические биржевые способы размещения (через публичную продажу акций неограниченному кругу инвесторов) дают слабый результат. В то же время наибольшее значение приобретают частные размещения акций среди стратегических инвесторов, осуществляемые при посредничестве биржи.

Опыт биржи Осло может быть полезен и в нашей стране. Далеко не всегда стремление к строительству всеохватывающих международных финансовых центров оправдывает себя — здесь мы вступаем в открытую конкуренцию с уже сложившимися и общепризнанными финансовыми институтами Лондона, Нью-Йорка и Токио. Вместе с тем внимание к определенному сектору экономики, к определенному виду деятельности при известной настойчивости может привести пусть и к небольшим, но реальным результатам, как в строительстве финансовых рынков, так и в поддержке конкретных компаний.

Как известно, на Московской бирже действует сектор «Рынок инноваций и инвестиций», созданный для высокотехнологичных компаний [13]. Внимание биржи сосредоточено на нанопродуктах, био- и информационных технологиях, критических технологиях, связанных с импортозамещением. Особым вниманием пользуются потенциальные эмитенты, имеющие объем выручки не менее 6 млрд руб. и поддерживаемые организациями с государственным участием (РФПИ, Фондом «Сколково», АО «РОСНАНО», ВЭБ.РФ).

### БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Gadha B. M., Revest V., Sapio A. The Alternative Investment Market and the trajectories of technology-based small firms // Proceedings of Conference LU20202, Dec. 7–9, 2010. URL: <https://www.researchgate.net/publication/265800797>
2. Revest V., Sapio A. Financing Technology-Based Small Firms in Europe: What Do We Know? // Small Business Economics. 2012. No. 35. Pp. 1–27. DOI: 10.1007/s11187-010-9291-6.
3. Жуков С. В., Золина С. А. Финансовый рынок — драйвер роста нефтедобычи в США // ЭКО. 2017. № 10 (47). С. 85–96.
4. Балабин А. А. О совершенствовании технологий кредитования нефтегазовых компаний // Бизнес. Образование. Право. 2017. № 4 (40). С. 105–110.
5. Monthly statistics // Oslo Børs. Official site. URL: [https://www.oslobors.no/ob\\_eng/Oslo-Boers/Statistics/Monthly-statistics](https://www.oslobors.no/ob_eng/Oslo-Boers/Statistics/Monthly-statistics)
6. The history of Oslo Børs // Oslo Børs. Official site. URL: [https://www.oslobors.no/ob\\_eng/Oslo-Boers/About-Oslo-Boers/The-history-of-Oslo-Boers](https://www.oslobors.no/ob_eng/Oslo-Boers/About-Oslo-Boers/The-history-of-Oslo-Boers)
7. Top 20 Shareholders // Oslo Børs. Official site. URL: [http://www.osloborsvps.no/obvps\\_eng/Oslo-Boers-VPS/The-share/Top-20-Shareholders](http://www.osloborsvps.no/obvps_eng/Oslo-Boers-VPS/The-share/Top-20-Shareholders)

Как это ни печально, энергетические компании, являющиеся одной из основ экономики нашей страны, не являются приоритетом в этом секторе.

Как показывает наш анализ зарубежного опыта, направлениями совершенствования работы отечественной биржи могут быть:

- постепенная и последовательная специализация отдельных секторов биржи на приоритетных направлениях развития экономики России и стран СНГ;

- включение в явной форме малых и средних специализированных компаний энергетического сектора в список приоритетных отраслей, вне зависимости от наличия или отсутствия поддержки государственных органов;

- разработка более гибких и разнообразных механизмов размещения акций на бирже для малых и средних предприятий, включая отечественные аналоги private- и public-размещений;

- облегчение условий обслуживания на бирже для эмитентов, не претендующих на публичное размещение ценных бумаг и не имеющих пока значительных объемов выручки;

- организация систематической работы с отечественными и зарубежными частными инвесторами и эмитентами, заинтересованными в развитии и внедрении прогрессивных технологий разведки и добычи энергетических ископаемых;

- привлечение внимания профессиональных участников рынка ценных бумаг и специализированных информационных агентств (Platts и др.) к перспективным отечественным средним и малым компаниям энергетического сектора.

На наш взгляд, требует совершенствования отечественная законодательная база, определяющая условия и ограничения по операциям на рынке ценных бумаг (в частности, Федеральный закон № 39-ФЗ от 22.04.1996 «О рынке ценных бумаг» и Федеральный закон № 135-ФЗ от 26.07.2006 «О защите конкуренции»).

Нуждаются в корректировке и критерии, используемые отечественными государственными органами для отнесения тех или иных компаний к высокотехнологичным. Одними из квалифицирующих признаков могли бы стать уникальные характеристики передовых технологий, которые применяет компания для производства своих продуктов и услуг. Это позволило бы включить ряд передовых предприятий энергетического сектора в списки потенциальных претендентов для инвестирования.

8. Facts and figures // Oslo Børs. Official site. URL: [https://www.oslobors.no/ob\\_eng/Oslo-Boers/Statistics/Facts-and-figures](https://www.oslobors.no/ob_eng/Oslo-Boers/Statistics/Facts-and-figures)
9. Member list // Oslo Børs. Official site. URL: [https://www.oslobors.no/ob\\_eng/Oslo-Boers/Trading/Membership/Member-list](https://www.oslobors.no/ob_eng/Oslo-Boers/Trading/Membership/Member-list).
10. Broker statistics // Oslo Børs. Official site. URL: [https://www.oslobors.no/ob\\_eng/Oslo-Boers/Statistics/Broker-statistics/\(year\)/2018/\(month\)/12](https://www.oslobors.no/ob_eng/Oslo-Boers/Statistics/Broker-statistics/(year)/2018/(month)/12)
11. Guidance relating to carrying out repair issues // Oslo Børs. Official site. URL: [https://www.oslobors.no/ob\\_eng/Oslo-Boers/Regulations/Decisions-and-statements](https://www.oslobors.no/ob_eng/Oslo-Boers/Regulations/Decisions-and-statements)
12. Issues statistics // Oslo Børs. Official site. URL: [https://www.oslobors.no/ob\\_eng/Oslo-Boers/Statistics](https://www.oslobors.no/ob_eng/Oslo-Boers/Statistics)
13. Рынок инноваций и инвестиций Московской биржи // Официальный сайт Московской биржи. URL: <https://www.moex.com/s25>

## REFERENCES

1. Gadha B. M., Revest V., Sapio A. The Alternative Investment Market and the trajectories of technology-based small firms. *Proceedings of Conference "LU20202"*, Dec. 7–9, 2010. URL: <https://www.researchgate.net/publication/265800797>
2. Revest V., Sapio A. Financing Technology-Based Small Firms in Europe: What Do We Know? *Small Business Economics*, 2012, no. 35, pp. 1–27. DOI: 10.1007/s11187-010-9291-6.
3. Zhukov S. V., Zolina S. A. Financial market as a driver of US oil Production Growth. *ECO*, 2017, no. 10, pp. 85–96. (In Russ.).
4. Balabin A. A. On improvement of technologies for crediting oil and gas companies. *Business. Education. Law*, 2017, no. 4, pp. 105–110. (In Russ.).
5. Monthly statistics. *Oslo Børs*. Official site. URL: [https://www.oslobors.no/ob\\_eng/Oslo-Boers/Statistics/Monthly-statistics](https://www.oslobors.no/ob_eng/Oslo-Boers/Statistics/Monthly-statistics)
6. The history of Oslo Børs. *Oslo Børs*. Official site. URL: [https://www.oslobors.no/ob\\_eng/Oslo-Boers/About-Oslo-Boers/The-history-of-Oslo-Boers](https://www.oslobors.no/ob_eng/Oslo-Boers/About-Oslo-Boers/The-history-of-Oslo-Boers)
7. Top 20 Shareholders. *Oslo Børs*. Official site. URL: [http://www.osloborsvps.no/obvps\\_eng/Oslo-Boers-VPS/The-share/Top-20-Shareholders](http://www.osloborsvps.no/obvps_eng/Oslo-Boers-VPS/The-share/Top-20-Shareholders)
8. Facts and figures. *Oslo Børs*. Official site. URL: [https://www.oslobors.no/ob\\_eng/Oslo-Boers/Statistics/Facts-and-figures](https://www.oslobors.no/ob_eng/Oslo-Boers/Statistics/Facts-and-figures)
9. Member list. *Oslo Børs*. Official site. URL: [https://www.oslobors.no/ob\\_eng/Oslo-Boers/Trading/Membership/Member-list](https://www.oslobors.no/ob_eng/Oslo-Boers/Trading/Membership/Member-list)
10. Broker statistics. *Oslo Børs*. Official site. URL: [https://www.oslobors.no/ob\\_eng/Oslo-Boers/Statistics/Broker-statistics/\(year\)/2018/\(month\)/12](https://www.oslobors.no/ob_eng/Oslo-Boers/Statistics/Broker-statistics/(year)/2018/(month)/12)
11. Guidance relating to carrying out repair issues. *Oslo Børs*. Official site. URL: [https://www.oslobors.no/ob\\_eng/Oslo-Boers/Regulations/Decisions-and-statements](https://www.oslobors.no/ob_eng/Oslo-Boers/Regulations/Decisions-and-statements)
12. Issues of statistics. *Oslo Børs*. Official site. URL: [https://www.oslobors.no/ob\\_eng/Oslo-Boers/Statistics](https://www.oslobors.no/ob_eng/Oslo-Boers/Statistics).
13. Innovations Market of the Moscow Exchange. *Moscow Exchange*. Official site. (In Russ.). URL: <https://www.moex.com/s25>

**Как цитировать статью:** Балабин А. А. Фондовая биржа как инструмент привлечения капитала в специализированные энергетические компании // Бизнес. Образование. Право. 2019. № 2 (47). С. 76–81. DOI: 10.25683/VOLBI.2019.47.222.

**For citation:** Balabin A. A. The stock exchange as the way to raise capital in specialized energy companies. *Business. Education. Law*, 2019, no. 2, pp. 76–81. DOI: 10.25683/VOLBI.2019.47.222.