

ПОЧЕМУ ПРИВАТИЗИРОВАННЫЕ ПРЕДПРИЯТИЯ РАБОТАЮТ НЕЭФФЕКТИВНО?

Ч.М. АЛКАДЫРОВА, БГИЭК

Большинство предприятий после приватизации были преобразованы в акционерные общества открытого либо закрытого типа. Предполагалось, что внутренний потенциал акционерной формы хозяйствования позволит решить многие проблемы предприятий. Так, на начальном этапе реорганизации предприятия, столкнувшись с падением спроса и прибыли, должны были изменить структуру производства с целью освоения новых продуктов, пользующихся спросом в условиях открытого внутреннего рынка и малого объема государственных заказов в экономике. По мере освоения предприятиями новых продуктов, объемы промышленного производства должны были возрасти, причем производительность труда при выпуске новых продуктов объективно должна была быть выше, нежели при прежней структуре производства, так как в противном случае новая продукция не смогла бы конкурировать с аналогами, импортированными из других развивающихся стран, с сопоставимыми ставками заработной платы. Повышение производительности труда в свою очередь должно было обеспечить рост реальных доходов занятых в промышленности, что оказало бы позитивное влияние на другие секторы экономики.

Тем не менее десять лет существования республики в условиях открытого внутреннего рынка не оправдали ожиданий относительно переориентации предприятий на новые виды продукции и обеспечения на этой основе роста промышленного производства. В числе причин отсутствия активной реакции предприятий на изменение структуры спроса в экономике последовательно назывались такие, как высокий уровень инфляции, высокие реальные процентные ставки, отсутствие доступности к дешевым кредитным ресурсам, высокая налоговая нагрузка на предприятия, политические риски. И все же, по мере преодоления некоторых из вышеперечисленных факторов и отсутствия при этом заметного улучшения ситуации в промышленной сфере, возникает вопрос, в чем же еще причина

неэффективной деятельности предприятий? Почему новые собственники не реагируют на новые условия хозяйствования, на новый спрос и новые ограничения?

Ответ может быть связан еще с одним вопросом: кто же стал новым собственником приватизированных предприятий, большинство которых преобразованы в АО? Анализ доли собственности показывает, что большинство акций оказались через подставных лиц в руках менеджмента этих предприятий. Низкие цены, по которым руководители и работники администраций (новые собственники) приобрели контрольные пакеты акций своих предприятий, являются наиболее реальной причиной невысокой активности этих собственников в новых условиях хозяйствования. Так как даже при значительном ухудшении финансового положения предприятия из-за падения выручки, чистой прибыли, свободного потока денежных средств, занятости и доходов занятых они не теряли средства, инвестированные в покупку акций.

Одной из мер, необходимых для стимулирования собственников к активной хозяйственной политике, позволяющей улучшить качество корпоративного управления на приватизированных предприятиях, может служить переход контрольных пакетов акций к другим собственникам на условиях более высокой цены, т.е. путем переоценки имущества предприятия, а следовательно, и определения реальной рыночной стоимости.

При этом необходимо учитывать следующие факторы:

попытка найти новых покупателей контрольных пакетов акций предприятий, которые были бы готовы заплатить достаточно высокую цену за эти пакеты, не может увенчаться успехом в силу неблагоприятного инвестиционного климата в стране, а также большого числа предприятий, структура собственности которых должна быть изменена;

в условиях невозможности продать контрольные пакеты акций по достаточно высоким ценам современные собственники предприятий негативно отнесутся к попытке любого изменения

структуры собственности. Первоначально инвестировав очень незначительную сумму денег в покупку контрольных пакетов акций своих предприятий, собственники могут обеспечивать высокую чистую приведенную стоимость своих вложений от функционирования предприятия, которое рассматривается этими собственниками как комфортное положение. Попытка заставить нынешних собственников отказаться от будущих выгод встретит сильное политическое противодействие.

Для «передела собственности», но уже в интересах государства, а не отдельных лиц, можно предпринять следующее. Правительство должно предусмотреть механизмы финансирования покупки контрольных пакетов акций новыми собственниками по более высоким ценам на основе использования инструментов кредитования. Трансформация структуры собственности возможна в следующих вариантах:

Вариант 1. Выкуп контрольного пакета акций предприятия новым собственником у старого собственника по согласованной цене за счет эмиссионного кредита, предоставленного государством новому собственнику.

Положительная сторона этого варианта состоит в том, что согласованность цены продажи контрольного пакета автоматически ликвидирует возможность возникновения политической оппозиции реформе со стороны старых собственников.

Отрицательная же сторона заключается в неизбежности роста объема денежной массы, что может привести к инфляции и расстройству рыночных механизмов в целом.

Вариант 2. Конвертация налоговой задолженности предприятия в акционерный капитал с целью перехода контрольного пакета акций в руки государства с последующей реализацией государственного пакета новому собственнику по высокой цене на условиях предоставления кредита новому собственнику.

Возможным препятствием реализации данного варианта может стать то, что старые собственники могут инициировать дополнительную эмиссию акций с целью размывания пакета, приобретенного государством за счет конвертации налогового долга в акции. Чтобы не допустить этого, правительство может запретить законом дополнительную эмиссию акций на какой-то определенный период времени, хотя такой запрет и противоречит Закону «О хозяйственных товариществах и обществах».

Данный метод в отличие от первого варианта не окажет влияния на предложение денег, так как новый собственник заплатит этим кредитом государству в счет погашения налогового долга.

Минусом окажется то, что старые собственники в преддверии потери контроля над предприятием переведут большую часть оборотных средств на счета других фирм или за рубеж, используя классические механизмы перевода средств за рубеж (фиктивные контракты на импорт товаров и услуг, завышенные цены на импортируемые товары или заниженные цены - на экспортируемые).

Вариант 3. Конвертация просроченного банковского долга предприятия в акционерный капитал с целью перехода контрольного пакета акций к банкам-заимодавцам.

Возможным препятствием может стать отказ банка от подобной схемы по двум причинам:

банки-заимодавцы могут быть заинтересованы в получении наличных денег от должника, и в этой связи со стороны банков будет выражаться заинтересованность в открытии конкурсного производства или введении внешнего управления на предприятии;

если заемный капитал предприятия распылен между большим числом банков, они могут отказаться от получения акций в обмен на долги ввиду того, что ни один банк не сможет получить контрольный пакет, а попытка выработать совместную стратегию управления предприятием окажется неудачной из-за несовпадения интересов разных банков.

Вариант 4. Инициирование правительством процедуры конкурсного производства за просроченные налоговые платежи либо просроченный банковский заем по отношению к предприятию, структура собственности которого должна быть изменена.

При данном варианте старые собственники могут использовать следующие способы сохранения контроля над имуществом предприятия:

заключение старыми собственниками долгосрочных соглашений о предоставлении основных фондов и земли предприятия в лизинг своим компаниям на льготных условиях;

предварительная продажа старыми собственниками основных фондов и земли предприятия своим компаниям по заниженным ценам;

передача имущества предприятия в залог своим компаниям;

передача основных фондов и земли предприятия в уставный капитал своих компаний;

предварительный выход старых собственни- предприятия с выделением им пая в виде основ- ков из состава акционеров или учредителей ных фондов и земли предприятия.

Изменение структуры собственности через процедуру конкурсного производства



Положительная сторона данного варианта заключается в следующем:

так как активы предприятия, контрольный пакет акций которого будет продаваться новому собственнику, будут состоять из земли и основных фондов, государству будет относительно несложно рассчитать стоимость акций, продава-

емых новому собственнику, а соответственно, и сумму кредита, необходимого для выкупа контрольного пакета;

новый собственник получит абсолютно «чистое» предприятие, не обремененное заемным капиталом;

возможности старых собственников предприятия ухудшить состояние активов сведены к минимуму.

На основании проведенного анализа предложенных четырех вариантов перехода контрольных пакетов акций предприятий в руки новых собственников на условиях более высокой цены можно сделать следующие выводы:

вариант 1 не может быть использован у нас в республике, в отличие от России, например, из-за отсутствия самого механизма эмиссионного кредитования;

вариант 2 не может быть использован в связи с неизбежностью расхищения оборотных средств предприятия старыми собственниками и увеличением долгового бремени предприятия, что в свою очередь приведет к еще большему ухудшению финансового состояния предприятия, к падению стоимости пакета акций, передаваемого новому собственнику;

вариант 3 также не может использоваться, так как в условиях нестабильности банковской системы республики, банки просто не заинтересованы в инвестировании денег в промышленные предприятия в виде обмена долговых обязательств этих предприятий на их акции.

вариант 4 является единственным приемлемым для отечественных предприятий с точки зрения практического внедрения его механизма, положительные характеристики которого значительно превышают плюсы других вариантов (см. схему).

На основании предлагаемой схемы можно наметить комплекс вопросов, которые необходимо решить, используя предложенный вариант:

а) инициирование правительством конкурсного производства и покупка основных фондов и земли государством по заниженной (символической) цене;

б) определение стоимости акций, выпущенных на единый имущественный комплекс исходя из необходимости стимулирования нового собственника;

в) определение параметров кредитования нового собственника:

срок кредита;

порядок уплаты основной суммы по кредиту;

процентная ставка по кредиту;

индексация основной суммы кредита как способ корректировки платежей на инфляцию;

г) критерии выбора новых собственников;

д) обеспечение возвратности кредитов:

вопросы банкротства нового собственника;

пресечение злоупотреблений со стороны нового собственника.

е) макроэкономические аспекты данной схемы и обеспечение финансирования для предприятий с изменением структуры собственности.

