

15007
RUSSIAN

1

Серия «Уроки опыта»

ПРИВАТИЗАЦИЯ ПРИНЦИПЫ И МЕТОДЫ

ФК

МЕЖДУНАРОДНАЯ
ФИНАНСОВАЯ
КОРПОРАЦИЯ
Член Группы Всемирного Банка



Серия «Уроки опыта»

ПРИВАТИЗАЦИЯ ПРИНЦИПЫ И МЕТОДЫ

ВСЕМИРНЫЙ БАНК
ВАШИНГТОН, ОКРУГ КОЛУМБИЯ

Авторское право 1995 год
Всемирный банк и Международная финансовая корпорация
1818 H Street, N.W.
Washington, DC. 20433, USA

Все права сохраняются
Издано в Соединенных Штатах Америки
Октябрь 1995 года

Международная финансовая корпорация, аффилированный член Всемирного банка, содействует экономическому развитию стран-членов посредством инвестиций в частный сектор. Это крупнейшая в мире многосторонняя организация, которая предоставляет финансовую помощь непосредственно в форме займа и акционерного капитала частным предприятиям развивающихся стран.

Чтобы представить уроки опыта МФК как можно раньше, машинописный текст настоящего документа не был подготовлен в соответствии с процедурами, отвечающими формальным требованиям к печатным текстам, и МФК и Всемирный банк не несут ответственности за возможные ошибки. Факты, толкование, а также выводы, изложенные в настоящем документе, целиком и полностью представлены авторами этой работы и никоим образом не соотносятся с МФК, Всемирным банком, членами их Совета исполнительных директоров и представляемыми ими странами. Всемирный банк не гарантирует точность данных, включенных в настоящую публикацию, и не несет какой бы то ни было ответственности за какие-либо последствия их использования. Некоторые приведенные в настоящей работе источники могут представлять собой неофициальные документы, не являющиеся общедоступными.

Авторские права на материалы настоящей публикации сохранены. Запросы в связи с разрешением воспроизвести части этой работы должны направляться на имя директора Департамента корпорационного планирования, МФК, по указанному выше в информации об авторских правах адресу. МФК заинтересована в распространении своих работ и, как правило, незамедлительно предоставляет разрешение и, если воспроизводство осуществляется не в коммерческих целях, не требует компенсации. Разрешение на копирование частей работы в целях обучения получается в Центре охраны авторских прав (Copyright Clearance Center), Inc., Suite 910, 222 Rosewood Drive, Danvers, Massachusetts 01923, USA.

Полный каталог публикаций Всемирного банка, включая публикации МФК, представлен в ежегодном «Указателе публикаций», включающем алфавитный титульный лист (со всей запрашиваемой информацией), а также указатель тем, авторов, стран и регионов. Последнее издание можно получить бесплатно в Distribution Unit [Отдел распределения], Office of the Publisher [Издательство], World Bank [Всемирный банк], 1818 H Street, N.W., Washington, D.C. 20433, U.S.A., или в Publications [Отделе публикаций], World Bank [Всемирный банк], 66 Avenue d'Iena, 75116 Paris. France.

Дейвид Доналдсон — ведущий специалист в области политологии, а Дилип М. Вейгл — начальник отдела в Департаменте корпорационного планирования МФК.

Настоящая публикация данной серии работ внесена в каталог Библиотеки конгресса со следующими реквизитами:

Library of Congress Cataloging-in-Publication Data

Donaldson, David J., 1958-
Privatization: Principles and Practice / David J. Donaldson, Dileep M. Wagle
p. cm.
Includes bibliographical references
ISBN 0-8213-3447-6
1. Privatization. 2. Privatization—Europe, Eastern—Case studies.
3. Privatization—Developing countries—Case studies.
I. Wagle, Dileep M. II. Title.
HD3855.D66 1995
338.9—dc20

95-24917

CIP

ПРЕДИСЛОВИЕ

За последнее десятилетие мир переживает революцию, самым ярким проявлением которой стало падение берлинской стены, а также крах коммунизма во многих странах просоветской ориентации; однако эти перемены коснулись как большинства развитых стран, так и стремительно растущего числа развивающихся государств. Политики всего мира, находясь в различных условиях, серьезнейшим образом пересмотрели и переоценили работу государственных экономических структур и в большинстве случаев сделали свой выбор в пользу лучших показателей предприятий частного сектора. Почти неизвестное десять лет назад слово «приватизация» еще не скоро выйдет из употребления, обозначая первый шаг на долгом пути к конкурентной рыночной экономике в бывших социалистических странах и ключ, открывающий доступ к развитию частного сектора в Латинской Америке, Азии и других регионах.

В полномочия МФК входит содействие экономическому развитию путем стимулирования роста рентабельных предприятий частного сектора в развивающихся странах, и за последнее десятилетие приватизация стала одним из основных направлений нашей работы. Корпорация сыграла ведущую роль в переходе предприятий России и других стран бывшего Советского Союза к частной собственности, и мы продолжаем играть эту роль в приватизации крупных государственных хозяйств России. Мы предоставляли консультации и завершили типовые торги для государственных производителей и муниципальных предприятий в различных странах мира, а также имеем быстро увеличивающийся портфель инвестиций в прочих приватизированных компаниях. Участие МФК в качестве консультанта на начальном и политически самом трудном этапе приватизации страны имело место нередко, но не всегда заканчивалось полной продажей предприятия. Опыт МФК в качестве инвестора приватизированных компаний показывает, что такие компании почти во всех случаях улучшили показатели предприятий, прежде принадлежащих государству. Именно таким опытом в отношении действенности и недейственности моделей по осуществлению приватизации, и при том успешному, МФК пытается поделиться с вами в настоящей публикации.

Работа МФК проводится в соответствии с тремя принципами: принципом деловитости, принципом катализатора, а также принципом целевого вклада. Первый из трех принципов, принцип деловитости, ориентирует работу МФК на конечные цели, на создание конкурентных и динамичных предприятий, которые будут со временем развиваться благодаря своей успешной деятельности на рынке. В этом суть рыночной экономики и залог более высокого уровня жизни всего общества. Согласно принципу катализатора мы беремся за трудную задачу повести за собой других, с тем чтобы влияние МФК распространилось за рамки того, что мы можем сделать сами. Согласно принципу целевого вклада предусматривается дополнительная работа к тому, что может сделать рынок, и наши усилия направляются на создание таких условий, при которых МФК может добиться наивысших результатов. В настоящей публикации немало конкретных примеров, из которых видно, как применяются перечисленные принципы.

Растущая популярность приватизации не означает того, что этот процесс проходит просто. Существует бесчисленное множество опасений политического характера, в связи с которыми приватизация может окончиться неудачей, включая «распродажу фамильного серебра» иностранцам, закрытие предприятий, увольнение, оскудение социальной сферы, а также концентрацию экономической власти. Не так-то просто завоевать умы и сердца руководства и работников упомянутых предприятий. Разумеется, приватизация не делит блага всем поровну. Зачастую не обойтись без проигравших, по крайней мере в недалеком будущем, особенно когда необходимы сокращение и отпочкование социальной сферы для повышения эффективности и конкурентоспособности. Краткосрочные социальные и политические издержки нередко виднее, чем общие долгосрочные преимущества для экономики страны, поэтому многие правительства по-прежнему не спешат с приватизацией. Как правило, политические соображения, имеющие отношение к принятию решений по

приватизации, требуют поиска путей дальнейшего ее продвижения с учетом затрагиваемых интересов сторон. В МФК этот процесс называют «выполнять выполнимое».

Роль Всемирного банка состоит в том, чтобы укреплять приверженность приватизации посредством диалога с правительствами на политическом уровне. Особая задача МФК на уровне взаимодействия заключается в новаторских разработках, благодаря которым устраняются опасения и крепнет убежденность; или в мобилизации средств для важных инвестиционных программ после торгов в сложных условиях. Наш опыт по выполнению задуманного лучше всего представлен в кратком изречении «лучшее — не враг хорошего». Неразумно ждать оптимальных условий, при которых разом решаются все возможные проблемы, кроме того, это может послужить оправданием для политической бездеятельности. Конструктивный элемент может быть и в попытке продвинуться вперед даже в условиях, позволяющих реализовать только некоторые из множества возможных целей правительства. Единственное требование состоит в том, чтобы процесс приватизации всегда был открытым для общественности. Тогда даже небольшие шаги могут послужить позитивным толчком к дальнейшим действиям.

Основными авторами настоящего документа являются Дейвид Доналдсон и Дилип М. Вейгл, Отдел стратегии в отношении частного сектора в Департаменте корпорационного планирования МФК. С самого начала своей деятельности этот департамент внес вклад в публикацию Всемирного банка: «Приватизация: уроки опыта (1992)» [“Privatization: The lessons of Experience (1992)”]. Работа проводилась в тесном взаимодействии с Департаментом службы корпорационного финансирования МФК, в обязанности которого входит оказание консультационных услуг МФК по вопросам приватизации. Существенные позитивные изменения произошли по ходу дела благодаря замечаниям сотрудников всей Корпорации, занимающихся вопросами инвестиций, а также в результате обсуждений с Советом директоров МФК. Представленные в настоящем документе данные отражают положение дел в МФК по состоянию на конец июня 1995 года.

Уилфред Е. Каффенбергер,
Вице-президент,
Международная финансовая корпорация,
сентябрь 1995 года

СОДЕРЖАНИЕ

Краткий обзор 1

- Введение 1
- Основа опыта 2
- Сделать приватизацию действенной 3
- Постприватизационный опыт 5
- Параметры воздействия 6
- Дальнейшие направления и участие 7

1 Введение: искусство выполнять выполнимое 9

2 Общие тенденции приватизации 13

3 Основа опыта МФК 17

- Приватизация: рабочее определение 17
- МФК и процесс приватизации 18
- База данных 19
 - Консультации 21
 - Инвестирование 22
 - Динамика роста 23
 - Структура и сектор 23
 - Региональное распределение 23
 - Собственность 24

4 Действенность процесса 25

- Введение: цели, трудности и чем поступиться 25
- Институциональные рамки и подходы: начало положено 25
 - Основной принцип: политическая открытость 25
 - Сверху вниз или снизу вверх 27
 - Темпы и воспроизводимость 31
 - Приоритет торгов 34

Структура разгосударствления предприятия: перспективный план 35

- Понимание условий предпринимательства 35
- Государственная собственность и передача контроля 37
- Размещение акций 38
- Адекватное управление компанией 38
- Конкурентоспособность рынков и необходимость регулирования 40
- Вопросы занятости и социальные проблемы 42
- Преодоление проблем, связанных с работой на рынке капиталов 43

Подготовка к продаже: вопросы практического осуществления проекта 43

- Решение проблемы задолженности 43
- Инвестиции до продажи предприятия . . . 45
- . . . И разработка программы постприватизационных инвестиций 46
- Управление и изменения в организационной структуре 47
- Оценка активов 47
- Экологические обязательства по приватизационным проектам 48

Переговоры о продаже: добиваясь оптимальных условий сделки 49

- Открытость и конкуренция 49
- Максимизация конкуренции в процессе переговоров: модель «pliego» 50
- Завершение сделки 51

5	После приватизации: стоило ли ее проводить?	53
	Введение	53
	Признаки перемен в бывшем Советском Союзе	53
	Совершенствование инфраструктуры	57
	Другие аспекты постприватизации	60
	Положение в целом	61
6	Приватизация вопреки трудностям: точки приложения усилий	65
	Введение	65
	Ситуация на рынке и в стране	66
	Рентабельность предприятий до приватизации	68
	Становясь «первым»	69
	Иновационные проекты	69
	Страна, регион и отрасль	70
	Иностранное участие	70
	Рынки капитала	70
7	Направление деятельности и роль МФК в будущем: движение вширь	73
	Введение	73
	Приватизация к 2000 году	73
	Сохранение роли МФК в проведении приватизации	76
	Приоритеты МФК на будущее	78
	Заключение	79

Прилагаемые таблицы 81

Таблица А1: Краткое описание инвестиций МФК в приватизационные проекты	81
Таблица А2: Консультационная деятельность МФК по вопросам приватизации	94
Таблица А3: Инвестиции МФК в приватизацию	105

Библиография 107

Вставки по тексту

Вставка 3.1: Процесс раздела: крупное первоначальное предложение акций за деньги или торги	17
Вставка 3.2: «Хоупвел БОТ»: первый частный энергетический объект на Филиппинах	20
Вставка 4.1: Приватизация малых предприятий в бывшем Советском Союзе: история о сорока одном городе	28
Вставка 4.2: Массовая приватизация в России: «За приватизацию!»	29
Вставка 4.3: Земельная приватизация в России: демократическая перестройка	30
Вставка 4.4: Отрасль польской промышленности по производству цемента и извести: отраслевая стратегия оправдывает себя	31
Вставка 4.5: Диверсификация чешской промышленности: многостороннее балансирование	32
Вставка 4.6: «Одесское мясо»: успех вопреки правовой неразберихе	33
Вставка 4.7: Два частных поставщика электроэнергии: различные пути изыскания ресурсов	35
Вставка 4.8: Промышленный гигант Индии: все дороги ведут на рынок	36
Вставка 4.9: Польша — Сваржецкая фабрика мебели (СФМ): концентрация владения акциями и расширение капитала	39
Вставка 4.10: Метаноловая компания Тринидад и Тобаго: сохраняя альтернативы	41
Вставка 5.1: Малая приватизация в России: изменение мотивации — изменение подхода к работе	54
Вставка 5.2: ФЕПСА, Аргентина: двигаясь в правильном направлении	55
Вставка 5.3: Сфере телекоммуникаций в Чили: приоритет — создание новых телефонных линий	55
Вставка 5.4: «Агвас Аргентинас»: частная вода вкуснее	56
Вставка 5.5: Разделение компании «Ясимьентос петролитерос фискалес»: слагаемые целого — больше чем само целое	57
Вставка 5.6: Текстиль в Тунисе — идя в ногу с модой?	58
Вставка 5.7: Отдача по инвестициям в приватизационные проекты	59
Вставка 6.1: Факторы успеха: опыт Всемирного банка	66
Вставка 6.2: ЛОМАКО: оазис мира	68
Вставка 6.3: Телекоммуникации в Чили: опыт выхода на внешний рынок	69
Вставка 7.1: Приватизация на Гаити: преобразуемая экономика	77

Диаграммы по тексту

Диаграмма 2.1: Динамика приватизации в развивающихся странах	13
Диаграмма 2.2: Приватизация и рынки ценных бумаг	14
Диаграмма 3.1: МФК и процесс приватизации	18
Диаграмма 4.1: Дорога к приватизации	26
Диаграмма 5.1: Рентабельность по приватизационным проектам МФК	62
Диаграмма 5.2: Общее воздействие приватизации на деятельность компаний	62
Диаграмма 6.1: Приватизационные проекты МФК: состояние рынка и ситуация в стране	67
Диаграмма 7.1: Классификация проводящих приватизацию стран и деятельность МФК	75

Таблицы по тексту

Таблица 3.1: Консультационная деятельность МФК, 1986–95 гг.	20
Таблица 3.2: Утверждение МФК инвестиций по приватизации, 1986–95 гг.	27

Прилагаемые таблицы

Таблица А1: Краткое описание инвестиций МФК в приватизационные проекты	81
Таблица А2: Консультационная деятельность МФК по вопросам приватизации	94
Таблица А3: Инвестиции МФК в приватизацию	105

Список аббревиатур

АХЗ	«Альтос хорнос запла», металлургический завод в Аргентине
БНИ	«Банкиа ни индостриа», Мадагаскар
ГКИ	Госкомимущество, Государственный комитет Российской Федерации по управлению государственным имуществом
ДФЛ	«Девелопмент файненс лтд.», Тринидад
ЕБРР	Европейский банк реконструкции и развития
КТЧ	«Компаниа де телефонос де Чили», бывшая государственная телекоммуникационная компания в Чили
МАР	Международная ассоциация развития
МФК	Международная финансовая корпорация
НСА	«Нуево сентрал Аргентина»
ПРОПАРКО	Общество содействия и участия в экономическом сотрудничестве
СФМ	«Сваржецкие фабрики мебели», мебельное предприятие в Сваржеце, Польша
СИДК	«Свазиленд индастриал девелопмент компани» — Свазилендская компания промышленного развития
СПМ	«Сазерн пейпер милз» — фабрика по производству бумаги в Танзании
ФЕПСА	«Ферроэксpresso пампеано», железная дорога в Аргентине
ф.г.	финансовый год

КРАТКИЙ ОБЗОР

Введение

С 1984 года, когда была продана компания «Бритиш телеком» и слово «приватизация» стала расхожим словом, многие развивающиеся страны приступили к осуществлению программ приватизации, и в настоящее время все большее число государств присоединяется к этому процессу¹. Выполняя свои полномочия по дальнейшему содействию экономическому развитию путем стимулирования роста рентабельных предприятий частного сектора в развивающихся странах, МФК естественным образом и все активнее поддерживает это движение и в качестве консультанта, и в качестве инвестора. Прошло около десяти лет с тех пор, как МФК впервые осуществила сделку по приватизации. В настоящем обзоре представлен этот опыт.

Размах приватизации поистине огромен. Самые ощутимые перемены произошли в Восточной Европе и странах бывшего Советского Союза после крушения идей коммунизма, когда были приняты разнообразные методы незамедлительной передачи собственности в частные руки. В четырех странах Восточной Европы² средняя доля национального ВВП, приходящаяся на частный сектор, увеличилась с 20% до более чем 50% за три года в период с 1990 по 1993 гг.

В других регионах передача собственности осуществлялась главным образом посредством денежных аукционов. Составленная МФК база данных о крупных аукционах, где продажа осуществлялась не за ваучеры, насчитывает около 2300 сделок в более чем 60 развивающихся странах в период между 1988 и 1993 гг., выручка от которых составила 96 миллиардов долларов США³. В приведенные цифры не включено быстро растущее число новых частных участников в секторе инфраструктуры, таких как независимые производители электроэнергии. Положение дел в регионах существенно отличалось; основной объем сделок по приватизации (57% стоимости) приходился на страны Латинской Америки и Карибского бассейна, тогда как в странах тропического региона Африки, Ближнего Востока и Северной Африки число таких сделок было незначительным. Между приватизацией и развитием рынков ценных бумаг существует прямая связь: быстрые темпы приватизации ассоциируются с расширением и углублением структуры внутреннего и иностранного капитала.

Экономические выгоды приватизации теперь признаются повсеместно. К ним можно отнести: повышение эффективности и улучшение деятельности предприятий; развитие конкурентных отраслей, которые вполне удовлетворяют потребностям потребителей; оценка капитала, технологий и рынков, что способствует поступательному развитию; достижение эффективного руководства предприятиями; расширение и углубление рынков ценных бумаг; и, безусловно, обеспечение наиболее оптимальной цены реализации. В главе 5 настоящей публикации говорится о том, что опыт МФК имеет немало тому подтверждений. Приватизация — всегда явление политическое, однако политическое в том смысле, что правительство имеет цели, выходящие за рамки экономической сферы. Сюда относится, как это имело место в бывшем Советском Союзе и Восточной Европе, быстрая передача фондов в частный сектор, при полном понимании того, что помощь новым собственникам в осуществлении коренной перестройки их предприятий откладывается до лучших времен. Другие политические цели включают размещение акций среди широкого круга акционеров, ориентацию на определенные группы покупателей (и исключение других, особенно иностранных), недопущение

закрытия предприятий, сокращение дефицита бюджета/привлечение денежных средств, а также поддержание занятости и других обязательств социального плана. Существуют также трудности политического характера, которые необходимо преодолеть, прежде всего консервативный, а иногда обструкционистский, подход нынешних руководителей и работников государственных предприятий, которые, возможно, боятся трудностей рыночной системы.

Корректировка политических целей и преодоление трудностей политического характера становятся причиной издержек экономического плана, таких как заниженные закупочные цены, низкая конкуренция на торгах, упущенный доступ к рынкам, по-прежнему неэффективная работа после приватизации. Именно в таких условиях проходит работа МФК. Опыт Корпорации по оказанию консультационных услуг включает разработку методов, ориентированных на традиции политического рынка, что позволит завершить приватизацию и добиться наивысших экономических результатов. При этом МФК сочетает знание рынков и финансирование капиталовложений, способность к заключению сложных сделок и понимание чаяний продавцов и потенциальных покупателей со способностью понимать национальные и государственные приоритеты, а также укреплять уверенность правительств в том, что Корпорация способна все это осуществить. Являясь инвестором, участвующим в приватизации в качестве «покупателя», Корпорация оказывает столь необходимые организаторам частного сектора содействие и поддержку, когда те участвуют в аукционе приватизированных фондов, при этом МФК выступает либо в качестве соинвестора, либо в качестве финансиста постприватизационных инвестиционных программ, а также помогает в мобилизации необходимых средств. И в том, и в другом случае искусство практической деятельности состоит в успешном, вопреки политическим сложностям, заключении сделки, т.е. в том, чтобы «выполнять выполнимое».

Поэтому в данной публикации опыт МФК рассматривается с двух точек зрения: опыт работающего до начала торгов консультанта, из которого видно, как МФК способствует сочетанию политических и экономических целей при заключении сделки; и деятельность после приватизации, когда опыт МФК по финансированию капиталовложений

позволяет обсудить полученные экономические преимущества. Такой двойной подход уникален и характерен практически только для МФК. В публикации предпринимается попытка проанализировать результаты развития, имеющего место при участии МФК, а также роль Корпорации и направления ее деятельности в будущем.

Основа опыта

Диапазон консультационных работ МФК широк. При этом Корпорации отводилась роль главного катализатора при разработке практических моделей перехода огромного числа предприятий российской промышленности, торговли и сельского хозяйства в руки частного сектора в масштабах всей страны. Разрабатывались схемы денежных аукционов для мелких предприятий, как правило предприятий розничной торговли, аукционов с использованием ваучеров для средних и крупных предприятий, а также система выдачи свидетельств, предусматривающая раздел коллективных хозяйств посредством аукциона. Помимо участия в разработке и экспериментальном осуществлении упомянутых моделей МФК также не осталась в стороне при их реализации по всей России, а затем на Украине и в Беларуси. МФК также предоставляла консультационные услуги по организации продажи одного предприятия — к настоящему времени выполнено около 60 таких заказов — и эти разработки послужили моделями для сделок на первом этапе программы приватизации. Первые сделки заключались в Польше и Чешской Республике, где на торги выставлялись ведущие, крупные промышленные и производящие предприятия. Вслед за этим МФК расширила свою деятельность сначала в странах Латинской Америки, увеличивая отраслевой диапазон, затем в других странах. Можно привести примеры приватизации в секторе производства электроэнергии в Перу, Колумбии, а также Тринидаде и Тобаго, авиалиний в Кении и Зимбабве, и самое последнее — два из первоначальных публичных размещений акций в России, а также девять крупных сделок по приватизации на Гаити. К настоящему времени по завершении торгов государство получило свыше 1,2 миллиарда долларов США, а также обязательства по дальнейшему инвестированию на сумму более чем полмиллиарда долларов США.

В качестве инвестора МФК не будет осуществлять какого-либо частичного финансирования покупной цены приватизированных объектов⁴, однако Корпорация готова организовать финансирование постприватизационных капиталовложений, без чего покупка не принесет ощутимых результатов или окажется невыгодной. Всего было утверждено 63 инвестиции, напрямую связанные с приватизацией, затрагивающей и мелкие банки в тропическом регионе Африки, и гигантские промышленные концерны в Восточной Европе. Утверждены еще 23 инвестиции, осуществляемые в поддержку постприватизационных программ капиталовложений в инфраструктуру, такие как платная автомобильная дорога в Мехико и муниципальная система водоснабжения и канализации в Буэнос-Айресе. В общей сложности на оба вида операций приходится 12% выделенных МФК средств на период с 1992 по 1995 гг. В настоящей публикации не представлены два направления по оказанию всестороннего содействия процессу приватизации: i) свыше 80 видов инвестиций в новые проекты утверждено для таких секторов инфраструктуры, как энергетика, телекоммуникации и железные дороги, которые вплоть до настоящего времени являлись объектами государственной собственности и государственного управления, а посему могут рассматриваться как объекты приватизации при «входе» в частный сектор; и ii) капиталовложения в фонды, особенно в Европе, часть которых планируется предоставить приватизированным предприятиям.

Сделать приватизацию действенной

Каждый этап приватизации связан с балансом экономических и политических целей. Возможные формы также складываются с учетом особенностей данного предприятия, иных экономических условий страны, особенно имеющих отношение к этапу развития внутренних финансовых рынков. Эти столь разнообразные факторы определяют институциональные рамки и подходы ко всей программе: как разработать каждый конкретный этап разгосударствления, какие шаги необходимо предпринять для подготовки к торгам, а также как провести торги и переговоры (диаграмма 4.1).

На каждом этапе основным элементом является политическая открытость. Настаивая на открытости, мы формируем у людей твердые представления о том, что наши начинания — дело верное, и приватизация получает более широкую поддержку. Проявления, как правило, бывают самыми противоречивыми: различные представители правительства придерживаются разных точек зрения, а законодательное и административное решение некоторых вопросов не всегда бывает четким. Поскольку для этих проблем нет готовых решений, в задачу МФК не входит обсуждение «справедливости» различных политических целей или «правильности» установленного баланса экономических и политических интересов. МФК скорее информирует по ходу принятия решений, предоставляя консультации по вопросам возможных экономических издержек, связанных с политическими целями. При этом Корпорация играет скрытую, а подчас явную роль сторонника наибольших экономических выгод. Однако последующие решения должны быть общеприемлемыми, дабы люди не утратили интереса к процессу в целом. Поэтому в основе подхода МФК лежит открытость процесса, в том числе в отношении социально значимых объектов.

Соответствующие институциональные рамки и подходы зависят главным образом от сильного правительства и от его убеждений. Ситуация может развиваться сверху вниз, как это имело место в Перу, где энергичное правительство ради экономических целей допустило прецедент различных вариантов разгосударствления, включая распад и приватизацию компании по производству электроэнергии «Электролима». Если риски высоки, то возможен подход снизу вверх. Основной чертой программ для малых предприятий и земельных программ в России являлась работа МФК с местными властями, придерживающимися передовых взглядов, по принятию политического риска, который присущ моделям развития для скорейшего осуществления переходного периода. Такие модели оказались действенными и получили всеобщую поддержку среди населения. Осуществление этого этапа способствовало развитию конкуренции, накоплению полезной информации и увеличению рекламных компаний, а в случае с малыми предприятиями — диалогу на уровне исполнителей и заинтересованных представителей общественности о решении общих проблем. В таком случае государственные власти

могли (что они сделали) принять такой подход при том, что политический риск по большей части был уже нейтрализован (вставки 4.1, 4.2, 4.3).

В Восточной Европе и бывшем Советском Союзе стремительное ухудшение экономических условий привело к необходимости безотлагательных действий; масштабы экономик и грандиозность самих задач преобразования потребовали воспроизводства. Итоги приватизации в России с 1992 года показывают следующее: 75 тысяч малых предприятий были приватизированы через аукцион; 14 тысяч средних и крупных фирм проданы; появилось 30–40 миллионов акционеров. У такой быстрой и основательной трансформации за последнее время не было аналогов. Быстрые темпы этого процесса тем не менее не позволили произвести индивидуальную оценку каждой сделки. Соответственно после приватизации осталось немало нерешенных вопросов, особенно касающихся развития рынков ценных бумаг, что составляет все более значительную часть работы МФК.

Чтобы программа приватизации не снижала темпов, необходимо незамедлительное проведение торгов, что в свою очередь подразумевает приватизацию в первую очередь наиболее подходящих для этой цели объектов. К сожалению, на правительства оказывается давление, в результате чего они начинают приватизацию с решения наиболее болезненных вопросов: убыточные предприятия, предприятия-должники, уже закрытые предприятия и т.д. Консультант, знающий рынок и способный произвести оценку предприятия, должен помочь правительству сделать выбор, а когда выбор сделан, провести торги. Роль МФК заключается в том, чтобы активизировать процесс, осуществляя различные сложные задачи. Например, приватизация компании «Альтос хорнос запла», едва функционирующего металлургического завода рядом с практически истощенной железорудной компанией в одном из беднейших районов на севере Аргентины, стала успешным началом программы министерства обороны, предусматривающей разгосударствление еще 30 предприятий.

Политическое давление не ограничивается разработкой стратегии; особенно остро это давление ощущается во время заключения сделки. Правительство может стремиться сохранить за собой стратегический контроль. Это не всегда

становится проклятием для покупателя, но на цене реализации отразится непременно. Благодаря гибкости, проявленной правительством Перу, которое выставило на торги 60% пакетов акций предприятий системы распределения электроэнергии в Лиме, стало возможным проведение сложного аукциона; настойчивое желание правительства Тринидад и Тобаго сохранить за собой 51% акций предприятия по производству электроэнергии не обошлось без издержек, однако торги состоялись, причем основное внимание уделялось соглашениям с акционерами. В целом вопрос о том, кому и сколько продать акций, приобретает политическую окраску. В бывшем Советском Союзе и Восточной Европе число акций, приобретенных руководством и работниками предприятий, неодинаково и зависит от оказываемого ими политического влияния, которое наиболее весомо в таких странах, как Украина, и менее ощутимо в таких странах, как Чешская Республика. Необходимость в потенциальных иностранных покупателях определяется тем, насколько серьезны проблемы предприятия и насколько серьезно к ним относятся. Большинство заказов МФК в Чешской Республике поступило от крупных промышленных предприятий, испытывающих потребность в современных технологиях, которые могут предоставить только потенциальные иностранные инвесторы, однако не все предпочли пойти по этому пути.

На уровень дальнейшего руководства предприятием также оказывает влияние структура сделки, хотя даже в тех случаях, когда выясняется, что этим пожертвовали, рыночные институты подчас находят неожиданные варианты работы. Поощрение конкуренции также целесообразно, как это имело место при распаде российской отрасли промышленности по производству тракторов, хотя крупные предприятия могут выражать несогласие, и может потребоваться достигнуть соглашения. Существуют разные способы обеспечения конкуренции, и лучшее не должно стать врагом хорошего. Покупатели могут проявить готовность выполнить предписания по сохранению рабочих мест, однако не выразят особой готовности взять на себя содержание школ, жилого фонда и больниц предприятий. И наконец, не стоит смотреть на рынки ценных бумаг как на непреодолимое препятствие — приватизация, как правило, идеальный способ расширения и углубления рынка ценных бумаг (например,

мебельная фабрика «СФМ» в Польше среди многих прочих — см. вставку 4.9). и консультант должен уметь оказать содействие по этим вопросам.

При подготовке к торгам может быть предпринят ряд шагов. Существуют волевые решения, однако подлинное искусство заключается в знании, когда прибегнуть к давлению, чтобы не допустить их. Правительствам нередко приходится принимать на себя долги, чтобы продать предприятие (в некоторых случаях, как, например, с СФМ, когда преследовалась цель восстановить положительную стоимость компании), однако у руководства госпредприятий, которое по-прежнему ждет своей очереди, может сложиться превратное представление. Более того, крупные компании поглощают меньше средств, когда у них имеются некоторые долги. Правительствам практически никогда не следует осуществлять инвестиции до начала торгов, за исключением случаев, когда завершаются текущие программы и поддерживается работа предприятий. Требование к покупателю присоединиться к инвестиционной программе после аукциона — явление довольно распространенное, и, как правило, никогда не вызывало проблем, хотя сложные требования сопряжены с расходами, как это было в случае с компанией по производству метанола в Тринидад и Тобаго (вставка 4.10). Оценку предприятия лучше всего произведет рынок, однако правительства нередко стремятся продемонстрировать, что у них наготове хорошая сделка и консультантов почти всегда просят определить цену продажи заранее. Решение о том, как выставлять предприятие на продажу, — скорее вопрос политики, чем техники. Реорганизацию предприятия лучше предоставить новому покупателю, однако более высокие показатели в таком деле не помеха, равно как и толковое руководство при выставлении предприятия на торги. Иначе все будет так, как с банком «Первый Брно» в Чешской Республике. В конечном счете необходимо найти решение проблемам, связанным с неправильными в прошлом действиями в отношении окружающей среды, что соответствует стремлению правительства снять с себя в будущем ответственность в связи с нежеланием частного покупателя подписывать чек с непроставленной суммой.

Управление ходом торгов само по себе связано с балансом двух факторов. Первый относится к

характеру данного предприятия, в частности его масштабы и сложность деятельности, а также, не всегда приветствуемая, привлекательность предприятия для потенциальных покупателей. Второй фактор — это необходимость для правительства продемонстрировать справедливый подход и особенно важно показать, что государственные ценности не распроданы. Хотя гласность и совершенно открытая конкуренция предлагают наилучшие выходы из данной ситуации, эти два критерия трудно выполнимы и они не всегда целесообразны с точки зрения предпринимательства, за исключением самых простых, небольших по объему сделок. Может оказаться немаловажным обеспечение должного уровня подготовки покупателя, если будущее развитие компании представляется проблематичным; многие аспекты сложных торгов не могут низводиться до денежного выражения цены; кроме того, у некоторых предприятий может быть один покупатель или может не быть ни одного покупателя. Предварительная подготовка покупателей, предварительные переговоры об условиях конкурса или одновременные переговоры после подачи заявления для участия в конкурсе с одним или несколькими претендентами позволяют выработать решения, сочетающие некоторую степень открытости и заключение оптимальной сделки. Если обстоятельства складываются так, что от открытости приходится отказаться, то МФК, являясь членом Группы Всемирного банка, может воспользоваться своей независимостью.

Постприватизационный опыт

По многим соображениям этап торгов символизирует успех приватизации — сам факт, что отыскались частные инвесторы, готовые рискнуть своими собственными сбережениями для компании, свидетельствует о том, что инвесторы верят в успех своего предприятия, а также поощряет их к действиям. Опыт МФК, выступающей в роли инвестиционного партнера компаний после их приватизации и участвующей в последующих мероприятиях, связанных с рядом заказов по оказанию консультационных услуг, позволяет Корпорации провести анализ происходящего. Не оказались ли уступки ради политических целей и в пользу заинтересованных групп при доведении приватизации до ее завершения, столь велики, что переход от одного вида собственности к другому существенно не изменил положение дел на

предприятия? Если это принесло выгоды, то справедливо ли они распределены? Такая обеспокоенность высказывалась особенно часто в бывшем Советском Союзе, однако уже сейчас налицо признаки того, что в России появились новые предприниматели, готовые взяться за решение сложных проблем. Из 1000 покупателей малых предприятий две трети произвели ремонт в первый же год, и на 90% предприятий работники трудились с большей отдачей, чем прежде; примерно три четверти предприятий работали прибыльно, две трети предприятий увеличили число своих клиентов. У 86% предприятий имеются планы в отношении дальнейшего развития: четыре из пяти заявили, что если торги повторятся, они снова поступят так же (вставка 5.1). Чековая приватизация крупных предприятий привела к некоторой консолидации участия, и можно привести анекдотичные примеры, когда новые основные акционеры — как правило, чековые или инвестиционные фонды — осуществляют более тщательный надзор за руководством. И хотя программа приватизации земли претворялась несколько медленными темпами, пилотные хозяйства в первый же год реализации программы имели такие же показатели, если не лучше, чем колхозы и совхозы, повысилась заинтересованность работников, а также появились вспомогательные предприятия, такие как комбинаты по обработке продукции и кафетерии.

Нередко высказывается беспокойство в отношении приватизации на рынках с естественным ограничением на конкуренцию. Не подменяет ли приватизация государственную монополию частной? Каким образом в таком случае представляются выгоды потребителей, если монополия не имеет жесткого регулирования? Опыт инвестирования МФК 15 проектов в инфраструктуре — включая портовые терминалы, платную автомобильную дорогу, газовое обеспечение, водоснабжение и канализацию, местные и международные наземные телекоммуникации, железные дороги и производство, передачу и распределение электроэнергии — предлагает три варианта ответа. Первое, это не естественные монополии, как некогда их себе представляли. Конкуренция может наступить на этапе проведения торгов, аукциона на предоставление концессии на разукрупнение предприятия, использования метода «линейки», регулирования или проще — как в случае с железными дорогами в Аргентине — создания

таких условий, при которых частные производители услуг вступают в конкуренцию на равных условиях (вставка 5.2). Второе, основные примеры, которым имеется подтверждение, предполагают наличие серьезных экономических преимуществ от приватизации, включая более высокий и менее дорогой уровень обслуживания, быстрый рост поступлений и снижение дефицита государственного бюджета (вставки 5.3 и 5.4). И наконец, даже когда монополия продолжает существовать, как в случае с системой водоснабжения в Буэнос-Айресе и системой телекоммуникаций в Чили, потребители от этого только выигрывают.

Данный факт подтверждается совокупными показателями хода приватизации, рассматриваемыми в настоящей работе. Две трети участвующих в процессе фирм повысили рентабельность после приватизации, и лишь на трех предприятиях показатели ухудшились. Результаты группы, включенной в портфель инвестиций МФК, несколько выше среднего. В контрольных отчетах зафиксирован невысокий уровень проблем. Наконец, быстрая общая классификация тех сделок, по которым имеется текущий опыт, указывает на явные экономические преимущества примерно в 70% случаев; приведены также несколько случаев, когда любое ухудшение можно справедливо отнести на счет приватизации. Отдельные случаи подтверждают вывод о том, что положительные результаты приватизации зависят от более строгой отчетности руководителей и от степени риска капитала спонсоров (вставка 5.6).

Параметры воздействия

В данной публикации представлены четыре основные критерия воздействия МФК на развитие в ходе своей приватизационной работы, исходя из предпосылки, что роль МФК возрастает по мере увеличения сложностей процесса приватизации. Большинство заказов на оказание консультационных услуг и инвестиций МФК, относящихся к приватизации, осуществлялись в странах, где уровень предпринимательства и политической обстановки можно охарактеризовать как невысокий и низкий, используя независимую индексацию риска в стране (диаграмма 6.1). Проекты осуществлялись в Мозамбике, Руанде, Нигерии, Украине, России и Эстонии, а также в Аргентине в самом начале периода, когда

платежеспособность страны оставалась на низком уровне. Значительная доля приходилась на рынки, традиционно считавшиеся неконкурентными (особенно в секторах инфраструктуры), где участие частного сектора — идея относительно новая и где необходимо осторожное руководство. Относительно небольшое число проектов осуществлялось как в странах с высокой степенью риска, так и на неконкурентных рынках; однако заказы на консультационные услуги для коммуникационного сектора инфраструктуры на Гаити, в Боливии, Уганде и Кении свидетельствуют о неуклонном сужении границ запретной зоны.

Другим критерием этой роли является прежняя рентабельность предприятия. Правительства нередко стремятся продать убыточные предприятия, от которых вполне естественно хотят избавиться; когда МФК помогает проведению таких торгов, стоимость предприятия увеличивается благодаря вовлечению в процесс. Около половины фирм, по которым представлялись данные, были либо закрыты, либо имели низкие показатели до проведения торгов, и только об одной трети предприятий можно было говорить как об имевших прежде высокую рентабельность.

И наконец, для большинства случаев приватизации характерны обстоятельства, отличающиеся немалой сложностью. Из 22 индивидуальных заказов на консультационные услуги и 62 операций по инвестированию, которые к настоящему времени завершились торгами, около 15 отличало подлинное новаторство, включая большую часть той огромной и постоянной работы, которая проводилась в бывшем Советском Союзе, а также такие сделки, как концессия компании «Агвас Аргентинас», которая стала первой крупной приватизационной операцией в системе водоснабжения и канализации в развивающихся странах. Около 30 сделок были первыми операциями по приватизации в стране или в ключевых секторах, таких как инфраструктура или банковские операции; 8 сделок предусматривают впервые за историю страны прямые иностранные инвестиции или осуществляются в ключевом секторе. Имеется по меньшей мере 15 примеров непосредственных, новых для страны событий на рынке ценных бумаг, при этом большинство из этих операций осуществлено при прямом участии МФК. В общей сложности четыре из каждых пяти операций по приватизации при участии МФК были пилотными.

Дальнейшие направления и роль МФК

Приватизация всегда относится к мероприятиям политическим, и роль МФК в приватизации определяется появлением границ политической приверженности. «Выполняя выполняемое», МФК помогает расширить рамки возможного: при предоставлении консультаций, помогая разрабатывать сделки, сочетающие политические и экономические цели и являющиеся моделями для процесса в целом; при осуществлении инвестирования, задавая работе спокойный тон, что необходимо для участия инвесторов и привлечения инвестиций в трудных условиях; при развитии институтов рынков ценных бумаг, мобилизуя сбережения и обеспечивая участие населения. Такая роль в процессе приватизации полностью отвечает всей вертикали операций сверху вниз, основанных на политике Всемирного банка по оказанию консультационных услуг и проведению кредитных операций, а также формам сотрудничества между Банком и МФК при работе по развитию частного сектора в целом. Сюда также относится использование опыта МФК по заключению сделок для содействия аналитическим обсуждениям и по достижению результатов при проведении своей политики (диаграмма 7.1).

В региональном плане та роль, которая отводится МФК в будущем, зависит от проявления намерений правительств в отношении приватизации в развивающихся странах. Вероятно, Восточная Европа останется главной ареной деятельности до 2000 года. В Латинской Америке и регионе Карибского бассейна в ряде стран первого звена (Аргентина, Чили, Мексика) процесс приближается к завершению, однако аналогичные настроения набирают силу во странах второй группы (Перу, Боливия, Бразилия, Тринидад и Тобаго). Азия скорее всего сосредоточится, как и прежде, преимущественно на концессиях и совместных предприятиях, а не на непосредственной приватизации, особенно если речь идет о торговых сделках. Страны Ближнего Востока, а также Африки вряд ли станут свидетелями быстрого роста в своих регионах, хотя отдельные страны станут исключениями, и сектор инфраструктуры начнет приоткрываться.

МФК выполняет свою задачу лишь постольку, поскольку консультанты, инвесторы и банкиры частного сектора не могут вести дела

самостоятельно. Консультации по-прежнему будут уделять основное внимание ранним этапам приватизационных программ, а также разработке типовых сделок с практическими выводами для подготовки программ, рассчитанных на передачу опыта и развитие рынка ценных бумаг.

Консультации будут, как и прежде, предусматривать разработку крупных, более сложных и политически шекотливых сделок по мере появления программ приватизации. Задачи в области инвестирования включают поддержку широкого круга покупателей на раннем этапе приватизации, серьезное внимание к осуществляемым программам в секторе инфраструктуры, а также развитие рынка ценных бумаг и мобилизацию на стадии завершения сделок (диаграмма 7). В региональном плане консультационная деятельность, вероятно, будет все более переключаться со стран первого звена Европы и Латинской Америки и Карибского бассейна на страны второго звена, будет также уделяться внимание разработке более сложных сделок, включая сектор инфраструктуры. Инвестиции в приватизированные компании скорее всего по-прежнему будут являться частью регулярных инвестиционных программ МФК в странах Средней Азии, Ближнего Востока и Африки, а также в других странах мира, где приватизация только началась. В странах Восточной Европы и Латинской Америки и Карибского бассейна, где процесс вступает в заключительную стадию, представляется, что такая деятельность будет осуществляться в секторе инфраструктуры, а также при развитии рынка ценных бумаг.

Хотя трудно предсказать развитие событий для отдельной страны, определенно можно утверждать, что в среднесрочной перспективе движение приватизации будет продолжаться во всем мире. В настоящей публикации показана та роль, которую сыграла МФК и которую Корпорация может продолжать играть, содействуя этому процессу, а также представлены некоторые уроки опыта МФК в этой области. В целом здесь показано, что подходы к приватизации могут принимать различные формы и что существует крайне мало готовых рецептов. В будущем эволюция будет наращивать свои темпы и появятся новаторские решения новых проблем. В этом смысле МФК будет продолжать развивать «искусство выполнять выполнимое».

-
1. Хотя некоторые предпочитают пользоваться иной терминологией: «акционирование», «капитализация», «реструктуризация» и т.д.
 2. Польша, Венгрия, Чешская и Словацкая республики.
 3. Frank Sader. «Privatizing Public Enterprises and Foreign Investment in Developing Countries, 1988–93», FIAS Occasional Paper 5, IFC, 1995.
 4. За исключением особых случаев, как, например, с Венгерской телекоммуникационной компанией.
-

ВВЕДЕНИЕ: ИСКУССТВО ВЫПОЛНЯТЬ ВЫПОЛНИМОЕ

В настоящем документе описывается опыт МФК в области приватизации. В течение последнего десятилетия, когда это слово стало расхожим, многие страны приступили к осуществлению серьезных программ приватизации, и еще большее число стран прорабатывает вопрос о начале осуществления подобных программ. Предполагают, что за период с 1988 по 1993 гг. примерно 2700 государственных предприятий были переданы в частные руки в более чем 95 странах⁵.

Едва ли нужно распространяться на тему широкого спектра материальных экономических выгод, которые несет с собой приватизация, поскольку это мнение сейчас разделяется практически повсеместно. К таким выгодам можно отнести повышение рентабельности и показателей предприятия, развитие конкурентоспособной промышленности, которая вполне отвечает запросам потребителей, доступ к капиталу, технологиям и рынкам, что позволяет обеспечить поступательное развитие, добиться эффективного управления компанией и, безусловно, получить оптимальную цену на торгах. Существуют также экономические выгоды более общего характера, которые распространяются на остальные отрасли экономики: развитие рынков ценных бумаг, например, или разработка образцов для подражания в будущем. Превосходный материал о проявлениях подобных выгод был предложен для обсуждения в работе Всемирного банка «Уроки опыта», изданной в 1992 году⁶, (которую МФК также помогала готовить).

Большинство из перечисленных выше факторов привлекательны для правительств, однако правительства также имеют более очевидные политические цели. Когда британское правительство приватизировало компанию «Бритиш телеком», преследовалась цель создать новый класс мелких акционеров, которые смогли бы в политическом плане затруднить процесс обратной национализации. В бывшем Советском Союзе и Восточной Европе быстрая передача фондов в частные руки нередко сопровождалась важнейшей политической целью; при том понимании, что экономические выгоды могут появиться не сразу. К другим политическим целям относятся размещение акций среди широкого круга акционеров, ориентация на определенные группы покупателей (а также исключение других покупателей, особенно иностранцев), недопущение закрытия предприятий, сокращение дефицита бюджета/привлечение денежных средств, а также поддержание занятости и других обязательств социального плана. Большинство из этих политических целей сопряжено с экономическими издержками. Это выражается в более низкой цене покупки, ограниченной конкуренции, потере доступа на рынки, а также сохраняющейся нерентабельности предприятия после приватизации.

Имеются также трудности политического плана, которые предстоит преодолеть. На государственных предприятиях работают руководители и работники, которые уполномочены осуществлять деятельность, сочетая задачи предпринимательства и социальные цели. К социальным целям, перечисленным в исследовании Всемирного банка 1991 года относятся: содействие региональному развитию, создание рабочих

мест, перераспределение дохода; содержание работников, подлежащих увольнению по сокращению штатов; установление цен на товары и услуги ниже их стоимости; поддержание неэкономичных объектов⁷. Среди последствий такого распыления экономического управления можно наблюдать принятие порочных решений по инвестированию, падение производительности труда и нерадивое руководство. Приватизация проводит более четкую грань между экономической и социальной сферой и нередко ставит заинтересованных лиц перед решением трудных задач. В большинстве случаев решение такой задачи сулит в будущем заманчивые перспективы, однако история свидетельствует о том, что пренебрежение реалиями рынка влечет за собой глубокое противление переменам.

Выполняя свои полномочия по дальнейшему содействию экономическому развитию путем стимулирования роста рентабельных предприятий частного сектора в развивающихся странах, МФК естественным образом и все активнее поддерживает это движение и в качестве консультанта, и в качестве инвестора. Являясь консультантом, работающим исключительно для этапа «продажи» в процессе приватизации, МФК выполняла свою задачу по разработке сделок таким образом, чтобы соблюдались политические цели, устранялись сложности политического характера, а экономические выгоды при этом реализовывались. Все это необходимо осуществлять с учетом политической и экономической обстановки в стране, влияния сил, выступающих против перемен, особенностей предпринимательской деятельности, а также состояния внутренних рынков ценных бумаг, что в совокупности позволяет определить рамки допустимого. Компромиссы необходимы на протяжении всей работы. МФК выполняла самые различные виды работ, играя при этом роль главного катализатора при передаче в масштабах всей страны большинства предприятий российской промышленности, торговли и сельского хозяйства в частный сектор, а также при расширении этой деятельности в других странах бывшего Советского Союза и оказании консультационных услуг правительствам и руководителям государственных предприятий по более чем 60 крупным индивидуальным сделкам.

С другой стороны, являясь инвестором, участвующим в приватизации в качестве «покупателя»,

корпорация оказывает столь необходимые организаторам частного сектора содействие и поддержку, когда те участвуют в аукционе приватизированных фондов, при этом МФК выступает либо в качестве соинвестора, либо в качестве финансиста постприватизационных инвестиционных программ. МФК, как правило, не осуществляет какого-либо частичного финансирования покупной цены, однако Корпорация готова организовать финансирование постприватизационных капиталовложений, без чего покупка не принесет ощутимых результатов или окажется невыгодной. Всего было утверждено 63 инвестиции, напрямую связанные с приватизацией. Утверждены еще 23 инвестиции, осуществляемые в поддержку постприватизационных программ капиталовложений в инфраструктуру. Кроме того, хотя эти данные и не представлены в настоящем отчете, 85 инвестиций в новые проекты утверждено для таких секторов инфраструктуры, как энергетика, телекоммуникации, автомобильные и железные дороги, порты, водоснабжение и канализация, а также фонды инфраструктуры, которые вплоть до настоящего времени являлись объектами государственной собственности и управления, и поэтому могут рассматриваться как объекты приватизации при «входе» в частный сектор⁸.

Существует две лакмусовые бумажки для проверки успехов приватизации. Первая — можно ли осуществить продажу и убедить частного покупателя рискнуть своими средствами⁹. Опыт Корпорации по оказанию консультационных услуг включает разработку ориентированных на традиции методов, что позволит добиться целей и устранить затруднения, а также завершить приватизацию. При этом Корпорация умело сочетает на практике знание рынков и финансирование капиталовложений, способность к заключению сложных сделок и понимание чаяний продавцов и потенциальных покупателей со способностью понимать национальные и государственные приоритеты, а также укреплять уверенность правительств в том, что МФК способна все это осуществить. В настоящей публикации подробно разбирается подобная практика: искусство выполнять выполнимое.

Вторая проверка показывает, реализуются ли выгоды экономической эффективности после торгов. Выступая инвестором во многих

приватизационных сделках, МФК поделилась своим постприватизационным опытом со множеством фирм, и Корпорация способна извлекать уроки из этого опыта.

Настоящий документ имеет следующую структуру. В главе 2 дается краткое описание основных особенностей приватизации во всем мире за последнее десятилетие. В главе 3 описывается деятельность МФК в этой области более подробно. Затем в главе 4 рассказывается об умении начать, разработать и осуществить приватизацию вплоть до этапа торгов, причем основное внимание уделяется опыту МФК как консультанта. В главе 5 подводятся итоги имеющегося в настоящее время у МФК опыта по заключению приватизационных сделок после передачи права собственности, в главе 6 предложены различные виды поперечного анализа опыта МФК в области инвестиций и консультационных услуг, что можно рассматривать как показатели роли и значения Корпорации на процесс развития. И наконец, в главе 7 излагаются основные критерии перспективной роли и стратегии МФК. В приложении кратко представлена база данных, используемая в настоящем документе. За приложением следует библиография.

- 5 Frank Sader, 1995. В эти цифры не включена приватизация десятков тысяч малых предприятий и ваучерная приватизация в Восточной Германии, Восточной Европе и других странах бывшего Советского Союза.
- 6 "Privatization: The Lessons of Experience" World Bank, 1992. Одним из самых последних серьезных исследований является "The Welfare Consequences of Selling Public Enterprises", World Bank, 1994, где проводится тщательный анализ 12 случаев и делается вывод о том, что в 11 из 12 случаев для благосостояния чистых экономических выгод не отмечено.
- 7 "Public Enterprise Reform: The Lessons of Experience," World Bank, 1991.
- 8 Опыт МФК в области капиталовложений в инфраструктуру описан в публикации "Financing Private Infrastructure Projects, Emerging Lessons from IFC's Experience." IFC, 1994.
- 9 Или аналогичная и действенная система передачи предусматривает использование свидетельств о праве/ваучеров.

ОБЩИЕ ТЕНДЕНЦИИ ПРИВАТИЗАЦИИ

Хотя Чили была одной из самых первых стран, приступивших к приватизации, сам процесс зародился в развитых странах. Быстрый рост приватизации наблюдался главным образом в промышленно развитых странах, однако на протяжении 80-х годов большое число развивающихся стран подключились к приватизации, первыми стали страны Латинской Америки, затем процесс охватил весь мир.

На протяжении 90-х годов страны Восточной Европы и бывшего Советского Союза, осуществляющие преобразование своей экономики после крушения идей коммунизма, более основательно приняли разнообразные модели быстрой приватизации. В таких странах, как Россия, Украина, Чешская Республика, десятки тысяч средних и малых предприятий были переданы при помощи ваучеров и приватизационных свидетельств в частный сектор, а сотни тысяч малых предприятий и хозяйств были проданы с аукциона. Размах этих революционных перемен был поистине огромен: в четырех странах Восточной Европы¹⁰ средняя доля национального ВВП, приходящаяся на частный сектор, увеличилась с 20% до более чем 50% за три года в период с 1990 по 1993 гг.

База данных о крупных аукционах, где продажа осуществлялась не за ваучеры, насчитывает около 2655 сделок в 95 странах в период между 1988 и 1993 гг., выручка от которых составила 271 миллиард долларов США¹¹. Из этой суммы на промышленно развитые страны пришлось 175 миллиардов и 15% от числа сделок, таким образом за указанный период на развивающиеся страны пришлось 85% продаж и 35% всех поступлений. Важно отметить, что в эти цифры не включено

Диаграмма 2.1: Динамика приватизации в развивающихся странах



быстро растущее число новых частных предприятий в секторах инфраструктуры, таких как независимое производство электроэнергии.

В развивающихся странах основной объем приватизационных сделок (57% стоимости) пришелся на страны Латинской Америки и Карибского бассейна, на страны Европы и Центральной Азии — 18,7%. На тропический регион Африки, страны Ближнего Востока, а также Северной Африки пришлось лишь минимальная доля от общего числа приватизационных сделок. Рекордная сумма в 29 миллиардов долларов США в виде поступлений от приватизации зафиксирована в развивающихся странах в 1992 году (см. диаграмму 2.1). В течение 1993 года поступления несколько снизились, достигнув 24,5 миллиарда долларов США в результате сокращения объема продаж в Латинской Америке, а также в Европе и Центральной Азии. Рост поступлений от приватизации в других регионах не компенсировал расходов, понесенных этими двумя мощнейшими регионами. Тем не менее налицо некоторые признаки того, что торги снова активизировались в 1994 году.

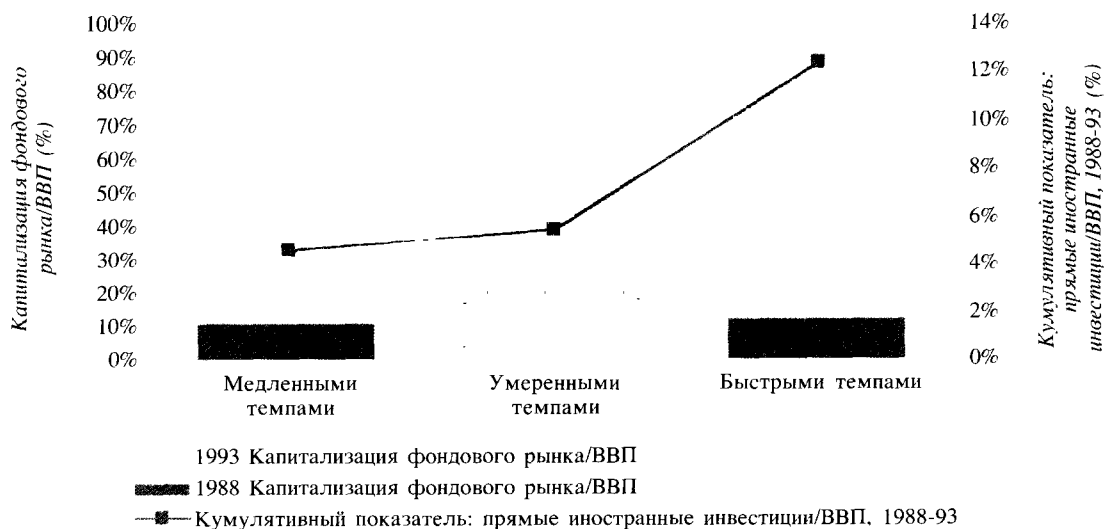
Доминирующее положение среди отраслей экономики заняли сделки в секторе инфраструктуры, на которые пришлось 33% общих поступлений от реализации в развивающихся странах в целом. Инфраструктура, включая телекоммуникации, электроэнергию, водоснабжение и транспорт, играла важнейшую

роль в странах Латинской Америки и Карибского бассейна, а также Восточной Азии и стран тихоокеанского региона. В Восточной Европе и Центральной Азии, с другой стороны, промышленные предприятия осуществили половину всех продаж.

С технической точки зрения, отдавалось предпочтение прямой продаже, на которую пришлось около 81% сделок и 58% поступлений. Существенно отстав, публичные торги, имея 12% от числа сделок и 39% от поступлений, заняли второе место, за ними следуют концессии, совместные предприятия и приобретение руководством контрольного пакета акций своей компании, на каждый из перечисленных видов операций приходится менее 2% от общих поступлений и от числа сделок.

За этот период иностранные инвесторы приняли участие в 29% указанных сделок и в результате торгов была получена общая сумма в 33,1 миллиарда долларов США в иностранной валюте, что составило примерно 34% общих поступлений от приватизации. Важно, однако, напомнить, что данная статистика не представляет картину во всей полноте, поскольку исключает огромное число активов, переданных за ваучеры или денежные суммы, которые были слишком малы, чтобы включать их при сборе информации. Доля иностранной валюты в общих поступлениях увеличилась с 9% в 1988 году до 44% в 1993 году. Участие иностранцев существенно отличается в зависимости от региона. Самая большая доля

Диаграмма 2.2: Приватизация и рынки ценных бумаг



иностранным участия принадлежит странам Восточной Европы и Центральной Азии (57%), что свидетельствует о серьезной нехватке внутреннего капитала для сделок такого рода. В странах Латинской Америки и Карибского бассейна доля иностранного участия в общих поступлениях от приватизации составила 25%. С другой стороны, Южная Азия имела чрезвычайно низкую долю (7%) иностранных инвестиций, что свидетельствует об ограничениях на иностранное участие. Если взглянуть на эти цифры по-иному, то получается, что в Восточной Европе около 43% общего числа прямых иностранных инвестиций за этот период приходится на приватизационные сделки, тогда как соответствующая цифра достигла лишь 15% в странах Латинской Америки и Карибского бассейна, а в других регионах была ниже 6%.

Существует прямая зависимость между приватизацией и развитием рынка ценных бумаг. В большинстве случаев приватизация впервые предоставила частному сектору возможность высказывать свое мнение руководству предприятий; действительно, для многих перемена во всей правовой структуре управления компанией является первым необходимым шагом. Банковские займы все более становятся явлением экономического плана, а не результатом политического давления. Как правило, впервые формируются новые виды финансирования на внутреннем и международном рынках ценных бумаг. Выгоды приватизации по большей части зависят от совершенствования системы отчетности, оперативного управления и управления рисками, а также от уверенности в том, что таково требование данных поставщиков капитала. Вместе с тем программа широкомасштабной приватизации нередко оказывала серьезное воздействие на развитие рынка ценных бумаг, поскольку благодаря ей пополнялся капитал и разнообразные активы корпораций, открытые населению для участия. Это не только увеличивает возможности доступа страны к международным прямым и портфельным инвестициям и финансированию, но также стимулирует процесс внутренних сбережений, от которого в конечном счете зависит безусловный успех программы приватизации¹².

В этой работе мы еще не раз будем возвращаться к вопросу о том, каким образом приватизация углубляет и расширяет рынки ценных бумаг. В схеме 2.2 представлена прямая зависимость для группы стран, описанных в работе МФК о базе

данных о формирующихся рынках¹³. Темпы приватизации в тридцати странах классифицировались как медленные, умеренные или быстрые в соответствии с показателями приватизационных торгов за период с 1988 по 1993 гг., которые были не ниже 1% ВВП, между 1% и 3%, или превышали 3%. Кумулятивные прямые иностранные инвестиции относительно ВВП в среднем были вдвое выше для группы стран, где приватизация осуществлялась быстрыми темпами, по сравнению со странами, где темпы были ниже.

Не меньший интерес представляет тот факт, что внутренняя капитализация фондового рынка, которая составила 10–20% от ВВП для всех групп в начале этого периода, изменялась по-разному. В странах с медленными темпами приватизации средний коэффициент на конец периода составил 32% ВВП, тогда как в странах с высокими темпами приватизации этот коэффициент подскочил до 85%. Поэтому в целом приведенные цифры подтверждают вывод о том, что приватизация является надежным индикатором для потенциальных иностранных инвесторов в отношении намерений правительства и его приверженности реформам, а также катализатором развития внутреннего рынка ценных бумаг. Показанная концентрация усилий по приватизации в целях содействия развитию частного сектора в развивающихся странах — верный признак того, что кандидату будет оказано содействие со стороны МФК.

10 Польша, Венгрия, Чешская и Словацкая республики.

11 Frank Sader, 1995.

12 В настоящее время идет работа над аналогичным докладом, где будет представлен опыт МФК по развитию рынков ценных бумаг; эта тема также рассматривается в публикации МФК «Infrastructure», 1994.

13 Emerging Stock Markets Factbook, IFC 1994. 30 стран представляют регионы Латинской Америки, Азии и Африки, однако сюда не включены страны Восточной Европы и бывшего Советского Союза, поскольку данные о фондовом рынке на 1988 год отсутствуют.



ОСНОВА ОПЫТА МФК

Приватизация: рабочее определение

Какое определение дать приватизации? Широкое толкование предусматривает любую передачу собственности или контроля из государственного в частный сектор. Для более правильного определения потребуется уточнение, что этой передаче достаточно для того, чтобы к работнику или собственнику частного сектора перешли существенные полномочия для индивидуальной деятельности. А это зачастую, хотя и не всегда означает коллективную собственность. Процесс передачи может осуществляться посредством торговых сделок с потенциальным инвестором, публичного предложения, закрытой подписки, создания совместного предприятия, ликвидации, концессии, аукциона, передачи на основе ваучеров или свидетельств, приобретения сотрудниками или руководством контрольного пакета акций своей компании или сочетания всех перечисленных операций.

Чтобы представить возможные последствия таких действий, целесообразно обратиться к описанной во вставке 3.1 приватизации некоего предприятия, продаваемого за деньги

Вставка 3.1: Процесс раздела: крупное первоначальное предложение акций за деньги или торги

За исключением раздела малых предприятий за деньги, будь то приватизация или передача права собственности целиком в частном секторе, процесс раздела включает в себя традиционный ряд действий:

Перспективная оценка: Анализируются особенности и потребности предприятия, включая организационную, финансовую и материальную реструктуризацию, вливания капитала, ноу-хау, технологии, доступ к рынкам и подготовку. Оцениваются возможный спрос на коммерческую сделку различной конфигурации, возможные цели и стратегия претендентов плюс условия на внутреннем и международном рынках государственных ценных бумаг. Обсуждается с покупателем структура выделяемого объекта и принимается решение о потенциальной продаже и публичном предложении, предстоящих в связи с торгами изменениях, а также способе торгов. Определяются критерии структуры конкурса и оценки, а также рассчитывается предварительная цена продажи.

Подготовка к продаже: Включается осуществление любой материальной, финансовой и организационной реструктуризации или передача рабочих мест, которые правительство выразило готовность принять до начала торгов. Соглашение о сохранении профиля после продажи предприятия и соответствующие соглашения, такие как соглашение поставки или о доле в производимой продукции, соглашения с акционерами и т.д. Может определяться стартовая цена продажи.

Маркетинг: Подготовка проспекта и информации, объявлений и рекламы, дорожных рекламных щитов для привлечения потенциальных инвесторов. Предварительная оценка претендентов, если это целесообразно. Приглашение участников на торги и определение даты приема. Обсуждение проектов договоров с претендентами, если это уместно. Прием участников торгов.

Оценка торгов, переговоры и итоги торгов.

претенденту, назначившему наивысшую цену. В этой вставке представлена последовательность шагов для типичного разгосударствления крупного предприятия, продаваемого за деньги претенденту, назначившему наивысшую цену. Структура сделки аналогична и для предприятий, передаваемых от частного владельца к частному владельцу, и для предприятий, передаваемых из государственного в частный сектор. Однако применимость этой схемы относительна: в дальнейшем будет показано, что при запросе на консультацию в отношении малых предприятий в Советском Союзе, а также массовой приватизации за ваучеры или свидетельства в Восточной Европе за основу, как правило, брались совсем иные модели.

Как определить содействие приватизации? Аналогичным образом широкое определение вооружит любую программу действий, что облегчит передачу основной собственности или контроля в частный сектор. С учетом приоритетов, выделяемых в связи с содействием приватизации при перспективном планировании, широкий спектр деятельности МФК, связанной как с консультационными услугами, так и с инвестированием, подпадает под это определение.

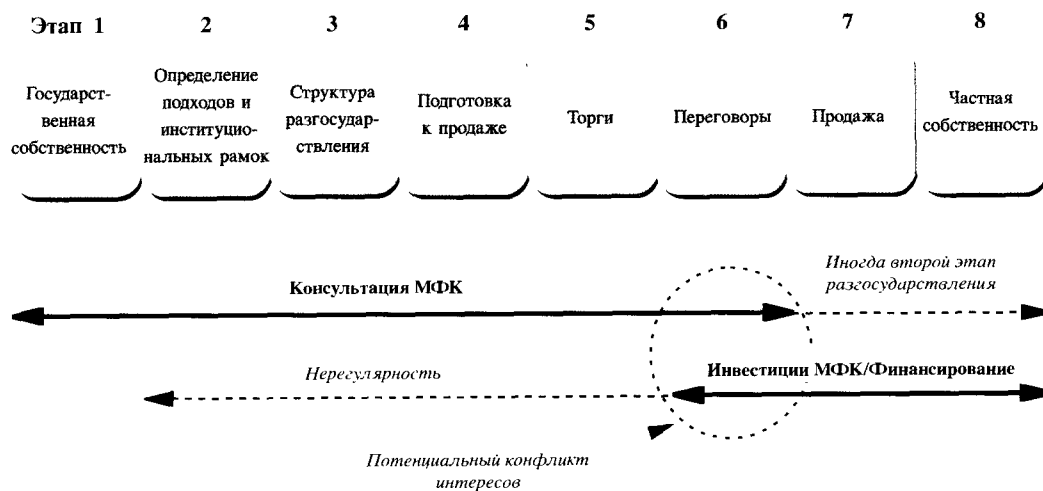
МФК и процесс приватизации

Почти единственное в своем роде сочетание деятельности по оказанию консультационных услуг и инвестированию в ходе приватизации позволило

МФК накопить опыт на всех этапах процесса приватизации (см. диаграмму 3.1). Клиентами МФК, как правило, являются правительство или государственное предприятие, а консультации включают оказание содействия при выработке подходов и потенциальной структуры сделки, а также ее проведение. Предоставляемая по первым двум вопросам консультация обычно не входит в оплату по результатам работы; традиционно это относится на счет трастового фонда или другого источника донорского финансирования, иногда непосредственно из государственных резервов. Такая оплата может покрыть, а может и не покрыть всех расходов. Содействие на этапе проведения торгов нередко, хотя и не всегда оплачивается по успешным результатам поступлений. МФК также предоставляет на нерегулярной основе консультации после приватизации, как правило при проведении последующих торгов очередной части государственного пакета акций.

Участие МФК в большинстве приватизационных инвестиционных сделок начинается с момента, когда возможный спонсор готовит проведение конкурсных торгов. К МФК могут обратиться стороны, подающие заявку на покупку объекта. Корпорация может обсуждать свое участие только в том случае, если не является консультантом продавца — потенциальный конфликт интересов не позволяет участвовать в одной и той же сделке в двух качествах. Пока МФК не вступила в торги или не приступила к финансированию какой-либо

Диаграмма 3.1: МФК и процесс приватизации



части покупной цены, Корпорация стремится продемонстрировать на этом этапе свой потенциальный интерес в организации финансирования по программе постприватизационных капиталовложений, в случае если претендент выигрывает торги. МФК не принимает на этом этапе обязательств, которые исключали бы сопоставительное обсуждение с любым иным потенциальным претендентом. В некотором смысле все сделки МФК по инвестированию являются, за редким исключением, постприватизационными. Это справедливо даже тогда, когда после выбора претендента МФК может иногда участвовать в переговорах от своего имени.

Участие МФК в инвестиционных операциях может также подразумевать предоставление на начальном этапе ограниченных консультаций. Например, сотрудники МФК иногда обсуждают с правительством, намеревающимся предложить частным инвесторам объект по производству электроэнергии, основные моменты, которые необходимо отразить в соглашении о покупке электростанции, если на такое предложение откликнутся потенциальные поставщики электроэнергии из частного сектора.

Представленное МФК мнение следует рассматривать как точку зрения потенциального инвестора, и необходимо вести дело таким образом, чтобы правительство воспринимало Корпорацию именно в этом качестве.

При особых конкретных обстоятельствах, таких как при приватизации Венгерской телекоммуникационной компании, МФК (совместно с ЕБРР), к примеру, инвестировала акционерный капитал в государственное предприятие, чтобы предоставить предприятию возможность завершить минимальную программу инвестирования до начала разгосударствления. Этот шаг позволил заполнить финансовый вакуум до начала торгов, а также создал благоприятные условия для потенциальных инвесторов в процессе самой приватизации. Это было сделано только потому, что у МФК была уверенность в том, что запланированное разгосударствление состоится; был также предусмотрен механизм отказа от участия, в случае если бы этого не случилось. Такие мероприятия позволили МФК сыграть роль активного сторонника/консультанта при разработке сделки и нормативных рамок, поощряя правительство более полагаться на регулирование, нежели на собственность, а также создать

соответствующий механизм для определения тарифов и подготовить адекватные финансовые отчеты. Консультация МФК носила «нейтральный» характер лишь в том смысле, что ее применимость зависела от того, какой претендент выигрывает торги.

Такие правила работы имеют целью продемонстрировать, что участие МФК в приватизации по-прежнему свободно от потенциального конфликта интересов, чего следовало бы опасаться в том случае, если бы консультация предоставлялась продавцу по сделке и одновременно велось бы обсуждение потенциальных инвестиций с покупателем. Вместе с тем данные правила позволяют МФК применять максимально гибкие подходы, чтобы придать процессу приватизации динамичность на всех его этапах.

База данных

Широкое определение содействия приватизации, изложенное выше, включает разнообразный спектр деятельности МФК, в том числе:

- объемные, постоянные программы консультаций в России и государствах бывшего Советского Союза, разработка моделей ускоренной передачи на национальном уровне промышленных, торговых и сельскохозяйственных объектов в частный сектор;
- консультации для правительств и руководителей государственных предприятий по более чем 60 крупных индивидуальных сделок¹⁴, начиная с раздела и продажи огромных машиностроительных конгломератов в Восточной Европе, разработкой и осуществлением «типовых» сделок в Польше и на Украине и кончая консультациями по мелким сделкам, заключаемым в Африке впервые;
- небольшое число краткосрочных работ по содействию конкретным приватизационным операциям путем предоставления консультаций по изменению конкретных аспектов условий предпринимательства, таких как развитие рынка ценных бумаг.

Вставка 3.2: «Хоупвел БОТ»: первый частный энергетический объект на Филиппинах

До июля 1987 года Национальная энергетическая корпорация монополизировала производство электроэнергии на Филиппинах. Острый дефицит электроэнергии в столице Маниле и ее пригородах, а также сложности бюджетного характера, не позволявшие осуществлять инвестирование из бюджета, убедили правительство принять решение о привлечении частной структуры, однако делать это не спеша и с осторожностью. Частные инвесторы и кредиторы также проявляли осторожность, начиная с 1983 года у страны появились серьезные проблемы с внешним долгом.

В 1988 году с фирмой «Хоупвел» был подписан договор на строительство-эксплуатацию-передачу, в соответствии с которым осуществлялось строительство и эксплуатация электростанции «Навотас I» мощностью 210 МВ. Объекты будут переданы Национальной энергетической корпорации через 12 лет. В проекте был заложен ряд особенностей, позволивших ускорить его реализацию. Это была небольшая станция (41 миллион долларов США) и ее финансирование не составляло особого труда по сравнению с крупным заводом с базовой нагрузкой. МФК предоставила заем и приобрела небольшую долю в акционерном капитале. Использовалась недорогая, надежная технология, кроме того, у Корпорации был ведущий спонсор с солидной финансовой базой и внушительным опытом по реализации проектов. Тем не менее залогом успеха был договор на строительство-эксплуатацию-передачу, включая соглашение о покупке электростанции, который удовлетворял требованиям Национальной энергетической корпорации по максимальной нагрузке, сохраняя баланс между рисками и льготами для привлечения финансирования. Реализация проекта не вышла из бюджета, и объект оказался надежным в эксплуатации. В действительности отдача намного превышала ожидаемую; из-за непрекращающегося, быстро растущего спроса на электроэнергию Национальной энергетической корпорации использовала завод в качестве источника базовой нагрузки.

С момента этой первой, небольшой сделки с частными структурами были заключены договоры на производство около 3000 МВ электроэнергии. Более того, успех этого первого начинания помог правительству принять в 1984 году новые законы по расширению сферы деятельности частных предпринимателей, которая выходит за рамки производства электроэнергии и предусматривает договоренности о разнообразных видах собственности.

изменение законодательной базы
инфраструктуры, предусматривающей
участие частных образований;

- в рамках своей постоянной инвестиционной деятельности утверждение финансирования капиталовложений в 63 проекта, непосредственно связанных с приватизацией,

включая девять инвестиционных операций для помощи в участии шести аргентинских компаний в разделе государственных объектов нефтеперерабатывающей промышленности;

- утверждение 23 дополнительных проектов по финансированию инвестиционных

Таблица 3.1: Консультационная деятельность МФК, 1986-95 гг.

	Африка	Средняя Азия, Ближний Восток, Северная Африка	Азия	Латинская Америка и Карибский бассейн	Европа	Всего
Промышленность/Сельское хозяйство	1	1	2	5	23	32
Нефтяная, газовая, горнодобывающая отрасли	1	1	1	2	1	6
Инфраструктура	3	1	3	5	2	14
Услуги	-	-	1	-	2	3
Финансирование	1	1	-	2	-	4
Общее	0	1	1	1	10	13
Всего	6	5	8	15	38	72

программ вновь приватизированных компаний в секторе инфраструктуры;

- утверждение 85 дополнительных проектов в секторе инфраструктуры¹⁵ — электроэнергетика, телекоммуникации, автомобильные дороги, порты, водоснабжение и канализация — которые вплоть до недавнего времени были исключительно объектами государственной собственности и управления;
- утверждение около 10 проектов по фондам, предназначенных преимущественно, но не исключительно для участия во вновь приватизированных компаниях, а также помощь в создании двух компаний по управлению упомянутыми структурами.

В настоящем документе рассматриваются все виды консультационных услуг, непосредственно связанных с приватизацией, однако не включена техническая помощь, предоставляемая в других областях, например, развитие рынков ценных бумаг, что косвенно способствует процессу приватизации. Сюда включены все 63 утвержденные инвестиции, осуществленные в период приватизации, и 23 утвержденных проекта по содействию инвестиционным программам предприятий, приватизированных в секторах инфраструктуры. Таким образом, исключается большой объем деятельности МФК в секторе инфраструктуры, на который в целом приходится 26% новых утвержденных проектов Корпорации по ценам 1995 ф.г. Практически все эти проекты относятся к секторам, которые всего десять лет назад были исключительной прерогативой государства. В определенном смысле эти сделки

представляли собой приватизацию объектов на «входе» в процесс (см. примеры во вставке 3.2).¹⁶ В базу данных также не включены инвестиции, связанные с фондами, за исключением трех случаев — одна управляющая компания и два фонда, которые были предназначены исключительно для приватизации.

Консультации

Базу данных по консультациям можно в целом разделить на работу по типовым программам, осуществленным в Восточной Европе и бывшем Советском Союзе, а также на консультационную работу по отдельным предприятиям (см. таблицу 3.1).

Проделанная в бывшем Советском Союзе работа сыграла значительную роль в преобразовании российской экономики и, в несколько меньшей степени, экономики Украины и Беларуси. Основное внимание уделялось разработке воспроизводимых моделей для быстрой передачи фондов из государственного в частный сектор. В России, где процесс принял наиболее экстенсивный характер, группы МФК разработали модели аукционов для малых предприятий розничной торговли, передачи средних и крупных предприятий при помощи ваучерных аукционов, а также приватизации хозяйств. Сразу после практической проверки модели в одном регионе группы МФК приступали к их внедрению в других регионах. Была проведена огромная работа: в настоящее время только в одной России в МФК работают около 185 постоянных консультантов. Аналогичный процесс начался на Украине и в Беларуси, хотя в настоящее время он ограничен аукционами для малых

Таблица 3.2: Утверждение МФК инвестиций по приватизации, 1986-95 гг.

(только текущие проекты; в миллионах долларов США; число сделок в скобках)

	Африка		Средняя Азия, Ближний Восток, Северная Африка		Азия		Латинская Америка и Карибский бассейн		Европа		Всего	
Промышленность/Сельское хозяйство	\$33,8	[6]	\$50,3	[4]	-	-	\$37,4	[1]	\$313,7	[15]	\$435,1	[26]
Нефтяная, газовая, горнодобывающая отрасли	-		\$40,0	[1]	-	-	\$192,1	[11]	-		\$232,1	[12]
Инфраструктура	-		\$13,5	[2]	-	-	\$359,2	[17]	\$96,4	[3]	\$469,1	[22]
Услуги	\$25,4	[3]	-		-	-	\$7,0	[1]	\$22,4	[2]	\$54,7	[6]
Финансирование	\$6,3	[2]	\$30,8	[3]	-	-	\$20,7	[3]	\$15,7	[2]	\$73,5	[10]
Всего	\$65,5	[11]	\$134,6	[10]	-	-	\$616,4	[33]	\$448,1	[22]	\$1264,5	[76]

предприятий розничной торговли и идет невысокими темпами. Финансирование осуществлялось главным образом через такие механизмы, как Агентство США по международному развитию и Фонд «Ноу-Хау» Великобритании.

Другим видом консультационной деятельности стала разработка торгов почти исключительно для единичных предприятий. К настоящему времени МФК приступила к продаже свыше 60 таких предприятий, начав с осуществления этапа 1, который предусматривает перспективную оценку. Двадцать два случая завершились торгами, в проведении которых МФК оказывала содействие, за что получила оплату. Ряд других операций завершился приватизацией, однако консультации предоставлялись не МФК, а другими учреждениями. Сделки периода 1988–92 гг. заключались преимущественно в Польше и Чешской Республике. Такое внимание было не случайным, оно отражало приоритет, придаваемый оказанию содействия этим странам, и было вызвано необходимостью в таком сосредоточении, поскольку МФК наращивала свои усилия по оказанию консультаций. Эти усилия были направлены на подготовку сделок с крупными промышленными гигантами, такими как «Шкода Пльзен» и «Первый Брно» в Чешской Республике, некогда самыми крупными предприятиями в стране, или на отраслевые подходы, целиком затрагивавшие промышленность по производству цемента и извести в Польше. Сфера распространения консультационных услуг динамично расширялась по мере приобретения опыта по предоставлению услуг сначала в Латинской Америке и в более широком спектре отраслей, а затем в других странах. Можно привести примеры приватизации электроэнергетического сектора в Перу, Колумбии и Тринидаде и Тобаго. Большинство работ, проводимых в настоящее время, также осуществляется в секторах инфраструктуры, причем во многих странах. Примером могут служить авиалинии в Кении и Зимбабве, разработка двух из самых первых публичных предложений акций в России, а также серия из девяти крупных сделок по приватизации на Гаити. В услуги входило предоставление консультаций по имеющемуся перспективному выбору, касающемуся повышения эффективности работы посредством сотрудничества с соответствующим иностранным партнером, по политике обеспечения

успешного исхода приватизационных торгов, а также конкретные консультации по сделкам, затрагивающим правовые, технические и финансовые вопросы и относящиеся к потребностям индивидуальных государственных предприятий, о приватизации которых шла речь.

МФК также оказывала консультационные услуги покупателям по сделкам по вопросам текущей и финансовой разработки проектов в таких отраслях, как туризм, горная промышленность и энергоемкие ископаемые, а также по вопросам стратегии Корпорации в отношении вопросов отраслевого развития.

МФК не ставила перед собой каких-либо мобилизационных целей, связанных с такой консультационной работой (в отличие от инвестиционной деятельности), однако, в некотором смысле, консультации по отдельным сделкам представляют чрезвычайно высокий «мобилизационный уровень». В том, что касается низких чистых затрат на расходы, за период с 1993 по 1995 гг. 22 сделки, которые МФК довела до завершения, принесли для заинтересованных правительств-клиентов свыше 1,2 миллиарда долларов США в виде поступлений от торгов и более половины миллиарда долларов США по обязательствам, предусмотренным дальнейшими инвестиционными программами.

Инвестирование

Из 86 операций по инвестированию, которые были одобрены к июню 1995 года, 10 были по той или иной причине впоследствии отменены (см. таблицу 3.2). Стоимость портфеля МФК¹⁷, задействованного в проектах приватизации, составила на конец 1995 ф.г. 916 миллионов долларов США, что составило 9,7% совокупного портфеля Корпорации на сумму в 9461 миллион долларов США (см. таблицу А3). Поскольку инвестирование в приватизационные проекты началось лишь относительно недавно, важно отметить, что эта цифра свидетельствует о той важности, которую МФК придает этой деятельности. В 1993–95 ф.гг. долларовая стоимость утвержденных проектов по приватизации за счет МФК составила 10%, 13,2% и 11,1% от общей суммы утвержденных проектов соответственно. Проекты существенно отличались по размеру сумм, от менее 1 миллиона до 1 миллиарда долларов США, причем пакет МФК

(акционерный капитал и/или заем) варьируется от 250 тысяч до свыше 100 миллионов долларов США¹⁸.

Динамика роста

Темпы роста участия МФК в приватизации за период с 1986 по 1995 гг. полностью отразили мировые тенденции, причем около 80% утвержденных инвестиций по стоимости пришлось на последние четыре года. Динамика роста консультационной деятельности также отражает основные тенденции рынка; тогда как в 1988–90 гг. было заключено 8 сделок, на период между 1991 и 1993 гг. пришлось примерно в четыре раза больше сделок, и в одном только 1994 году осуществлено немного-немало 17 сделок (см. таблицу А2).

Структура и сектор

Структура инвестирования МФК, предназначенная для приватизации, разнообразна в высшей степени. Из 76 операций по инвестированию, выплаты по которым уже осуществлены или еще предстоит осуществить, одна треть приходится на промышленность, что отражает спектр традиционных интересов Корпорации. В упомянутое инвестирование включены три текстильные фабрики в Тунисе, четвертая находится в Того, а пятая — в Литве, несколько крупных промышленных предприятий в Чехословакии и Польше, самые последние — в Египте, Эстонии и России, а также небольшое число более мелких сделок в тропическом регионе Африки, это главным образом сельскохозяйственные предприятия или пивоварни. В последнюю категорию включено инвестирование разработки «ЛОМАКО» в Мозамбике, благодаря которому восстанавливается государственная плантация и завод по переработке сельскохозяйственной продукции, хотя военные действия в стране ни на минуту не прекращаются. Пять других операций по инвестированию были произведены в отелях, другой объект традиционного внимания МФК, причем приватизация в данном секторе свидетельствует, помимо прочего, о том, насколько широко была распространена форма государственной собственности.

Десять из сделок МФК пришлось на финансовый сектор, включая оживление деятельности компаний финансового развития в Свазиленде и

Тринидаде и Тобаго, первую приватизацию коммерческих банков в Египте, Чешской Республике и на Мадагаскаре, участие в Марокканском денежном фонде, предназначенным для участия в процессе приватизации, а также участие в фондах по обмену долговых обязательств на акционерный капитал приватизированных компаний в Аргентине и Перу.

МФК осуществила 22 инвестиции в инфраструктуру в связи с приватизацией, и это были крупные сделки, на которые пришлось 37% общего числа утвержденных проектов Корпорации по приватизационным сделкам. Сюда включен широкий спектр секторов, в том числе телекоммуникации (такие как гигантская компания «КТЧ» в Чили), сточные воды и канализация, передача электроэнергии и распределение, автомобильные дороги, порты и железные дороги. Большинство операций осуществлено в странах Латинской Америки и Карибского бассейна, что свидетельствует о ведущей роли Аргентины, Чили и Мексики в этом области. И наконец, МФК участвовала во всех девяти операциях по финансированию шести компаний при разделе и продаже «Ясимьентос петролитерос фискалес», огромной аргентинской государственной нефтяной компании.

Региональное распределение

Проекты в странах Латинской Америки и Карибского бассейна составили менее 50% совокупной стоимости утвержденных проектов МФК по приватизации, и хотя это небольшая доля по числу проектов, она примерно соотносится с международной тенденцией. Не осуществлялось инвестиций в Азию, хотя это противоречит международной тенденции. На Восточную Европу приходится около одной трети приватизационного инвестирования МФК по стоимости и числу проектов, тогда как для стран Средней Азии, Ближнего Востока, Северной Африки и тропического региона Африки эта цифра составила 10,6% и 5,2% соответственно от совокупной стоимости проектов. Эти последние цифры резко контрастируют с ничтожной долей в международных приватизационных сделках, которая приходится на эти два региона, и свидетельствует о более благоприятных условиях, которые МФК может предоставить инвесторам в регионах и странах, где приватизация делает первые шаги, предполагаемый риск в стране

высок, а доступ к независимому частному капиталу пока ограничен.

При оказании консультационных услуг, внимание было сосредоточено на Восточной Европе и бывшем Советском Союзе, на которые пришлось больше половины всех работ. Это объясняется несколькими причинами. Во-первых, воспроизводимой моделью, осуществленной в России, на Украине и в Беларуси, хотя число сделок — шесть явно не соответствуют уровню усилий. Во-вторых, это отражает сознательное решение с самого начала консультационной деятельности МФК сосредоточить свое внимание в Восточной Европе на сделках с единичными предприятиями и потому, что имеется совершенно очевидная потребность в разработках, и потому, что необходимо избежать слишком поверхностной работы по содействию. Консультационная деятельность за последнее время имела разностороннюю направленность с учетом особенностей регионов, и активизация стала наблюдаться сначала в странах Латинской Америки и Карибского бассейна (15 проектов), затем в других регионах, включая тропический регион Африки. В Азии опять роль Корпорации была ограничена.

Собственность

Иностранные акционеры были в большинстве в примерно 60% приватизационных инвестиционных проектов МФК. Почти все случаи, когда иностранные акционеры были в меньшинстве приходились на регион Латинской Америки и Карибского бассейна (а именно, Аргентину) или на север или тропический регион Африки. Как бы там ни было, приватизация закончилась предоставлением иностранного технического опыта в примерно 80% всех случаев, когда иностранные акционеры были в большинстве, и примерно в половине случаев, когда они были в меньшинстве. Немногим больше половины сделок закончились простым большинством акционеров и около три четверти из них — продолжающимся участием государства. Постприватизационная доля государства составляет около 25%.

-
- 14 Все цифры представлены на конец июня 1995 года.
 - 15 Данные на конец июня 1995 года.
 - 16 Листок МФК «Infrastructure», 1994.
 - 17 Включая портфельные обязательства, которые предусматривают выплаты.
 - 18 Указанные «суммы проектов» относятся к новым операциям по инвестированию, связанным с приватизацией, и не имеют отношения к капитализации или чистой стоимости участвующих компаний, а также к цене продажи.

ДЕЙСТВЕННОСТЬ ПРОЦЕССА

Введение: цели, трудности и чем поступиться

В настоящей главе рассказывается о консультационной работе МФК по вопросам приватизации — до начала процесса. В ней показано, как переплетаются политические и экономические цели приватизации, как преодолеваются сложности политического характера и как консультант помогает со всем этим справиться. Форма такого сочетания определяется особенностями предприятия. Нетрудно настаивать, скажем, на сохранении рабочих мест, когда продается привлекательный объект и налицо заинтересованность многих покупателей. Не последнюю роль играет экономическая обстановка в стране; высокая степень риска в стране, к примеру, ограничивает доступ к внешнему финансированию и ноу-хау, при этом состояние внутреннего рынка ценных бумаг нередко ограничивает возможности правительства по осуществлению задач распределения.

В схеме 4.1 показано, как эти составляющие формируют каждое звено процесса приватизации — институциональные рамки и подходы к программе в целом, разработка каждого конкретного варианта раздела, необходимые шаги по подготовке к продаже, проведение торгов и переговоров. Следуя этой логической, если не сказать хронологической схеме, настоящая глава описывает опыт МФК по осуществлению, иногда неудачному, задуманного, представляя таким образом сложнейшее искусство выполнять выполнимое.

Институциональные рамки и подходы: начало положено

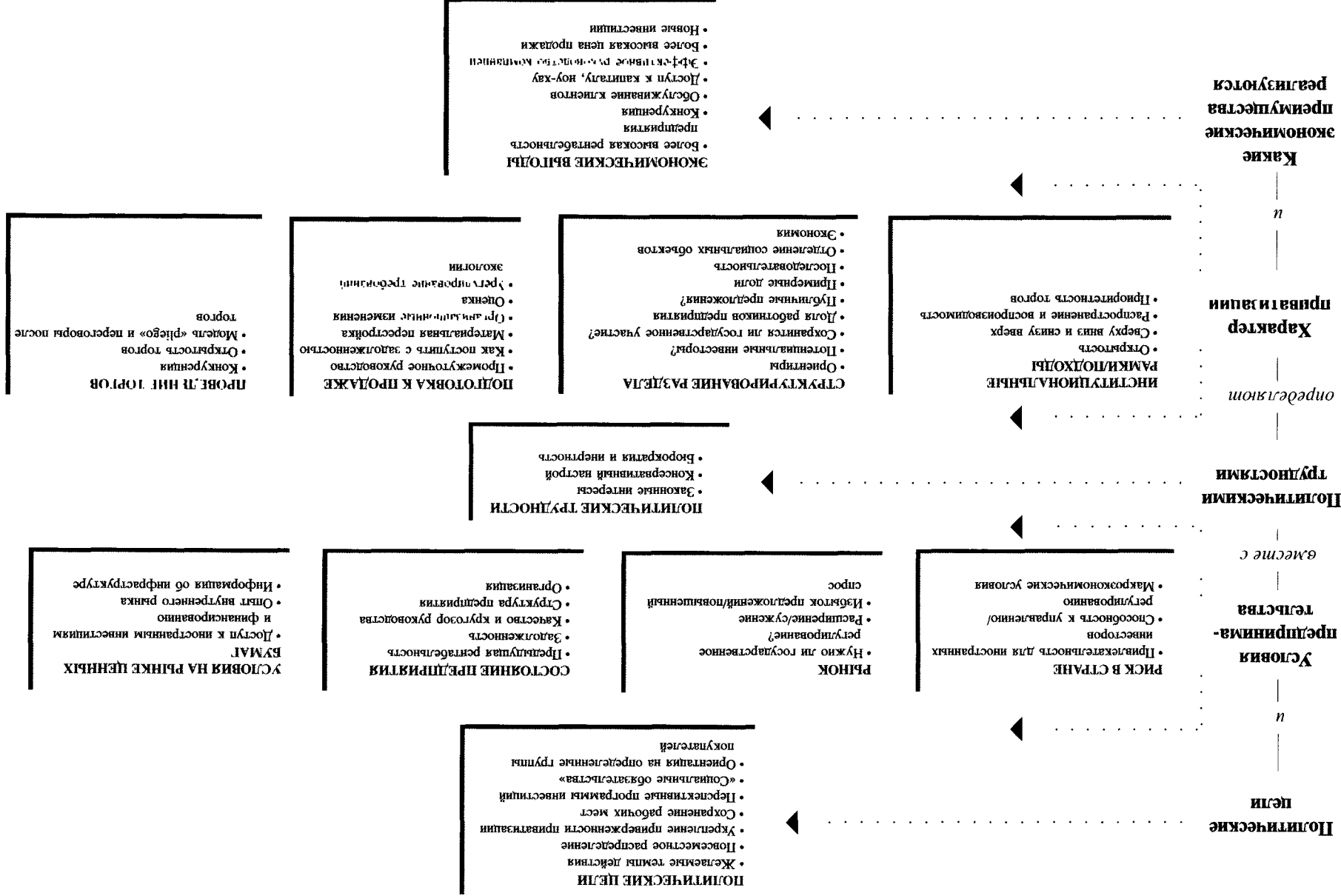
Когда правительства обсуждают, с чего начать программу приватизации, возникает ряд важнейших вопросов. Каково участие общественности и ее представителей на местах в разработке процесса? Какие институциональные рамки установить? Какими темпами нужно продвигаться? Какие предприятия станут первыми?

Основной принцип: политическая открытость

Настаивая на открытости, вы заручаетесь большей поддержкой процессу приватизации. Приватизация — мероприятие политическое на всех этапах, и этот, начальный, этап окрашен в политические тона, как никакой другой, в том смысле, что неэкономические соображения и проблемы выдвигаются на первое место в сознании людей. Проявления зачастую бывают противоречивыми: различные представители правительства придерживаются разных точек зрения, а законодательное и административное решение некоторых вопросов не всегда бывает четким. Консультанты, оказывающие услуги по выработке институциональных рамок и подходов к программам приватизации, могут очень скоро увязнуть в трясине политических толкований.

Готовых решений не существует. В умении управлять процессом, пробираясь сквозь политический туман, состоит основное мастерство консультанта. Вместе с тем возникает дилемма. В задачу МФК не входит обсуждение «справедливости»

Діаграма 4.1: Дорога к приватизации



различных политических целей или «правильности» установленного баланса экономических и политических интересов, Корпорация скорее информирует по ходу принятия решений, например, о том, что такая-то и такая-то политическая цель вероятнее всего будет сопряжена со значительными издержками в плане будущих экономических выгод. При этом Корпорация играет скрытую, а подчас явную роль сторонника экономического, а не политического аспекта. Однако последующие решения непременно должны быть общеприемлемыми в политическом плане, чтобы заручиться более широкой поддержкой и действиями МФК, процессу приватизации. Такой подход особенно оправдан тогда, когда у определенной группы людей, что иногда случается, возникает возможность получить преимущества в ходе этого процесса.

Основным принципом в подходе МФК является максимальная открытость процесса, в особенности в отношении социально значимых объектов. В практическом плане это, как правило, означает поощрение конкуренции, увеличение объема действенной информации и рекламных компаний, а в случае с малыми предприятиями, диалог о проблемах, волнующих общественность с ее заинтересованными представителями.

Бывают случаи, когда конфиденциальность продиктована интересами предпринимательства. Например, переговоры о некоторых торгах должны проводиться с одним покупателем, и, как и в случае, когда пытаются найти надежного покупателя, платежеспособного и имеющего возможности эксплуатировать и ремонтировать объект, не представляется возможным вызвать необходимый интерес и обеспечить подлинную конкуренцию. Как правило, такие переговоры нельзя проводить публично. В случаях, когда жертвуют традиционными способами для обеспечения открытости, МФК, будучи независимой многосторонней организацией, может создать благоприятные условия, например, предоставив правительству необходимые материалы по оценке активов, позволяющие судить, насколько справедлива договорная цена продажи.

Сверху вниз или снизу вверх

Успешное начало приватизации зависит от сильного правительства и его убеждений. Вряд ли стоит говорить о том, что в сильных правительствах

представлен самый широкий диапазон мнений. Когда политическая мощь сочетается с приверженностью правительства реформам, то дорога к приватизации проходит сверху вниз напрямую и без промедления. В качестве примера можно привести Перу, где после принятия президентом Фуджимори чрезвычайных полномочий был срочным порядком принят закон о приватизации, и МФК пригласили оказать содействие в приватизации государственного энергетического предприятия «Электролима». Политическое окно было открыто довольно долго, и за это время удалось создать нормативные рамки, продемонстрировать их эффективность, а затем приступить к приватизации, не полагаясь лишь на договоры для привлечения инвесторов. Слаженная работа правительства и его приверженность позволили сосредоточиться преимущественно на экономических целях при проведении торгов, поэтому эффективность и условия для конкуренции стали первоочередными задачами. Правительство предпочло предложить 60% компании потенциальному (и поэтому непременно иностранному) инвестору. Вместе с тем, посредством системы конкурсных торгов у людей появилась уверенность в том, что торги были справедливыми и открытыми. Россия в 1991 году являла собой пример правительства, у которого убеждений было гораздо больше, чем сил.

С появлением в августе 1991 года независимой России после неудавшегося государственного переворота и распада Советского Союза пришел конец идеям коммунизма. Экономическое развитие за последние годы породило неимоверные трудности для населения; очереди за продуктами питания, пустые полки в магазинах, прогулы и низкая производительность на работе, бедственное положение пенсионеров. В конце 1991 года новое правительство определило пути экономического возрождения: создать современную рыночную экономику, основанную на правах и обязанностях граждан, существенно ограничить роль государства. После изложения принципиальных положений предстояло определить пути решения проблем и заручиться поддержкой людей. К МФК поступил запрос из Государственного комитета по управлению государственным имуществом (ГКИ).

Прежде всего было необходимо показать людям, с недоверием воспринимавших подобные новые идеи, что приватизация возможна, возможно ее справедливое проведение, возможны подлинные

Вставка 4.1: Приватизация малых предприятий в бывшем Советском Союзе: история о сорока одном городе

Российская глава этой истории хорошо известна. Начиная с сотрудничества с губернатором Нижнего Новгорода Немоновым, группа МФК, состоящая из молодых, преимущественно русских и без исключения говорящих по-русски иностранных сотрудников, разработала схему продажи магазинов и малых предприятий на основе инициативы снизу. Интенсивная работа обеспечила постоянную связь с местными жителями. Были согласованы принципы, согласно которым предстояло осуществить передачу самостоятельный выбор — главная предпосылка: простота и открытость, позволяющие не снижать темпа и воспроизводить разработанную модель: справедливость, позволяющая успокоить тревоги людей. Принятая система представляла собой открытый аукцион на конкурсной основе, за деньги, при соблюдении установленных рекламных правил

4 апреля 1992 года на аукционе были проданы первые 22 магазина розничной торговли. Единственным определяющим фактором была цена, причем работникам продаваемого предприятия предоставлялись скидки или льготы, если они участвовали в аукционе. Аукционы проводились каждую неделю. Далее, что очень важно, в июле 1992 года процесс был кодифицирован в российском законе, что позволило применять модель в других городах России. Были организованы новые группы МФК для последующей работы в 29 городах, распространены 50 тысяч копий пособия для каждого города, изъявившего желание принять участие, проводились рабочие семинары. К середине 1994 года по всей России было приватизировано 75 тысяч предприятий и каждому городу предоставили полномочия принимать ту или иную форму частного управления малым предприятием.

Попытки использовать аналогичный подход и программу в других странах оказались менее удачными. Как на Украине, так и в Беларуси после передачи власти многие ключевые политические посты остались за бывшими коммунистами. Поэтому, хотя в принципе центральные власти выражали готовность приватизировать малые предприятия, на деле проявляли большую осторожность. В Бресте, сотрудники МФК снова попытались найти в муниципалитете активных сторонников процесса. Такие люди отыскались, однако выяснилось, что они отличаются большей консервативностью. Выдвигалось требование определять для аукциона стартовую цену, которая завышалась, кроме того власти изначально установили 20 предварительных условий при продаже магазинов. Например, если до аукциона в магазине был начат ремонт, покупателю предстояло взять на себя обязательство закончить работу. Уйма времени ушла на обсуждения, но список сократился до трех условий: сохранять рабочие места на ограниченный период времени, не закрывать предприятия, не менять целевого назначения предприятий «чувствительных» сфер, таких как продовольственные магазины. Сотрудники МФК доказывали, что пустые на данный момент полки и два магазина на тысячу жителей, по сравнению, например, с 17 в Италии, оставляют в этом секторе простор для деятельности без каких-либо на то указаний. Однако фотографии, которые привезла руководитель группы и которые были сделаны через год после приватизации в России, где магазины изобилуют спелыми фруктами, а на лицах покупателей видны улыбки, как правило, вызывали скорее недоверие, чем энтузиазм.

Ничем не отличался от предыдущего опыт работы, которая началась в июле 1992 года во Львове на Украине. В отличие от Нижнего Новгорода, смелый политический шаг по ликвидации предприятия до его продажи был невозможен, следовательно, предприятия продавались как действующие объединения, что, в частности, ограничивало возможность «коммерциализации» — отделить самостоятельные розничные объекты, на которые имелся спрос, от своих оптовых головных предприятий. Это положение было закреплено последующим законодательством, предусматривающим в первую очередь возможность, а затем право работников требовать аренды своего предприятия. 70% предприятий стали объектами такой аренды, снова окаменев в застывших формах, и, следовательно, была упущена возможность аукционов на конкурсной основе. В результате на аукционы пришлось всего 15% от приватизационных сделок.

В этих условиях для поддержания движения необходимо постоянное присутствие и усиленная работа МФК на местах. В девяти городах Украины, где работала МФК, темпы приватизации варьировались с 30 до 70% по сравнению со средним национальным уровнем, составляющим менее 20%. В Бресте, первом из трех городов Беларуси, где работала МФК эта цифра составила 50% по сравнению со средним национальным уровнем, составляющим менее 10%. Таким образом, ни в одной из стран преобразования не достигли такого масштаба, как в России. Однако перспективы, похоже, несколько обнадеживают. Украина приняла (МФК предоставляла консультации по подготовке проекта), а Беларусь представила государственные указы, предусматривающие завершение приватизации малых предприятий к концу 1995 года. В настоящее время МФК занимается вопросами постприватизационного содействия Украине.

Вставка 4.2: Массовая приватизация в России: «За приватизацию!»

В июле 1992 года ГКИ определило рамки приватизации российских средних и крупных государственных предприятий. Программа массовой приватизации предусматривала распространение приватизационных чеков среди 150 миллионов россиян для покупки акций. Пять тысяч предприятий были отобраны для участия в программе, остальные могли присоединиться на добровольной основе.

Первоначальное акционирование предприятия сопровождалось одним из трех вариантов закрытой подписки на размещение акций среди руководства и сотрудников. Большинство отдали предпочтение варианту, при котором получали 51% собственности. Затем оставшиеся акции продавались, как правило, посредством серии чековых аукционов. Ваучеры могли также обмениваться или продаваться за деньги и таким образом аккумулироваться в пакеты. Для каждого предприятия был установлен срок подписки, и претенденты выстраивались в очередь в пунктах приема ваучеров.

К МФК обратились за содействием в организации «первой волны» чековых аукционов, работавших с местными органами приватизации. Снова принцип работы на местах помог выявить проблемы и достичь консенсуса по их решению. Стало очевидным, что разработки соответствующих правил, пусть и необходимых, будет недостаточно для обеспечения справедливости и открытости. Главное требование было более тривиальным: откровенный разговор, который убедил бы всех владельцев ваучеров, что в их же интересах перестать оплакивать прошлое и принять участие в новой революции. За проведение этой кампании нужно было взяться энергично, проявляя вместе с тем творческий подход. К этой работе относилась деятельность консультационных центров при каждом пункте приема заявок, информационные брошюры, семинары, радио- и телепередачи в прямом эфире с приемом звонков от радиослушателей и телезрителей, реклама, брифинги для представителей средств массовой информации. Самым впечатляющим был, тем не менее, первый аукцион, организованный МФК в Волгограде в феврале 1993 года, когда на всех улицах развевались коммунистические знамена старого образца, которые некогда призывали граждан работать лучше ради дела социализма. Какой лозунг? «За приватизацию!»

Размах достигнутого в рамках программы массовой приватизации не имеет сравнений. К июню 1994 года, к моменту завершения программы (менее чем через полтора года после первых торгов) на продажу было выставлено 14 тысяч предприятий, где работало 10,5 миллиона человек, а число новых акционеров составило 40 миллионов человек. МФК непосредственно участвовала примерно в 10% сделанной за это время работы. Успех программы стал причиной последующих обращений за консультациями в отношении целесообразности превращения этой ситуации в применимую систему для руководства компаниями. МФК в настоящее время оказывает консультационные услуги по подготовке акционеров, системе торговли акциями, а также основным моментам защиты акционеров.

перемены, и все это можно сделать минуя обсуждения с консервативными чиновниками, которые загубят все дело на корню. Все это означало, что процесс начинается снизу вверх, причем с самого низшего звена.

Случай с приватизацией малых предприятий в Нижнем Новгороде, тщательно отобранный в качестве первой модели, представлен во вставке 4.1. Эта модель была отработана МФК с учетом политической обстановки в России, поскольку это позволило предложить центральному правительству простую, открытую модель, учитывающую индивидуальный выбор и пользующуюся поддержкой на местах и легко воспроизводимую. Политические риски первых пробных торгов были приняты на местном уровне и оказались преодолимыми. Разговоры

консультантов на политическом уровне уступили место сделкам. Политические риски, связанные с реализацией программы на национальном уровне, и трудности осуществления провозглашенных решений были уменьшены. Быстрота предпринимаемых в России действий по воспроизводству этой модели резко контрастировала с опытом Беларуси и Украины, что свидетельствует о том, что поиск выхода по преодолению политической оппозиции на местном уровне может увенчаться успехом только в том случае, если на национальном уровне существует убежденность и последовательность.

Иногда политическая отдушина приоткрывается только для избранных предприятий. В целом программа приватизации в Кении осуществляется очень медленно, однако острые проблемы,

Вставка 4.3: Земельная приватизация в России: демократическая перестройка

Основная вина за экономические тяготы России в начале 90-х годов ложится на 27 тысяч совхозов и колхозов, которые обрабатывали 90% сельскохозяйственных угодий страны. Заводские методы масштабного производства привели к отсутствию заинтересованности в результатах своей работы, низкой производительности сельскохозяйственного труда, продолжающемуся в стране дефициту продуктов питания. Пьянство в хозяйствах приняло катастрофические размеры.

В конце 1991 года указом Президента земля и имущество совхозов и колхозов были переданы работникам этих хозяйств, при этом разрешалось объединяться в независимые хозяйственные структуры. Многие хозяйства перерегистрировались в соответствии с этим указом, однако в действительности мало что изменилось в управлении этими предприятиями. Большинству людей были не известны их права как землевладельцев и как акционеров коллективного хозяйства. Разъясняющие материалы отсутствовали. Полномочия по руководству перешли от местных райкомов партии к директорам, однако методы работы и стимулирования труда оставались во многом прежними, т.е. неэффективными.

Сложность заключалась в том, чтобы разработать практический метод эффективной реализации этих прав. Снова к МФК поступил запрос от властей Нижнего Новгорода на разработку и реализацию пилотной программы. Как и в случае с сектором розничной торговли, работа проводилась в тесном контакте с исполнителями низшего звена и с соблюдением тех же базовых принципов: самостоятельный выбор и участие, справедливость, простота и воспроизводимость. Кроме того, процесс должен был быть добровольным — начинание предстояло одобрить на общем собрании членов хозяйств. Осуществление пилотной программы началось в 1993 году на базе шести добровольно участвующих хозяйств.

Политические реалии при земельной приватизации проявились в различных по сравнению с иной приватизацией правах: клиентами выступали сами члены хозяйств, а не широкая общественность. Земельные участки и имущество распределялись между всеми членами хозяйства — первоначально одинаковый участок примерно в шесть гектаров, затем размер увеличивался в зависимости от стажа и занимаемой должности. Был установлен определенный срок, в течение которого члены хозяйств могли предъявлять права на свои доли, обмениваться ими и объединяться в группы. Разрешалась даже аренда, что немаловажно для пенсионеров, составляющих половину членов хозяйств, поскольку это позволило получать регулярные выплаты в натуре, что стало прибавкой к небольшой государственной пенсии. Если на конкретный участок или вид имущества объявлялось несколько претендентов, проводился аукцион, хотя это случалось редко, поскольку большинство вопросов решалось путем прямых переговоров между претендующими сторонами.

Умение заключалось в поиске практических решений (например, аренда для пенсионеров), которые воспринимались участниками как справедливые. Проводились крупные мероприятия по связи с общественностью, чтобы люди знали свои права. 98% участия как нельзя лучше свидетельствует об успехе. Другим свидетельством успеха является одобрение премьер-министром этой модели для прочих регионов России, а также включение в указ, принятый в апреле 1994 года. В настоящее время эта модель внедряется в других регионах России при содействии групп МФК и других организаций. Радикальный характер перемен, которые изменяют отношения властей на всех уровнях в хозяйствах, а также деревенский консерватизм, безусловно, замедляют процесс воспроизводства.

переживаемые объединением авиалиний Кении, а также финансовые затруднения вынудили правительство принять незамедлительные меры по совершенствованию руководства компанией. В совете произведены замены, назначен новый независимый председатель с широкими дискреционными полномочиями, приглашена группа из трех международных консультантов для управления работой авиалинией в течение трех лет. Произошли существенные изменения к лучшему, и, поскольку срок работы приглашенных

консультантов приближается к концу, имеется намерение закрепить достигнутые в работе авиалиний успехи при помощи приватизации. МФК пригласили выступить в качестве консультанта. Успех такой сделки станет мощнейшим стимулом для программы приватизации, которую в противном случае ожидают трудности. Однако работа должна проводиться с особой осторожностью, чтобы обеспечить открытость и справедливость процесса.

Вставка 4.4: Отрасль польской промышленности по производству цемента и извести: отраслевая стратегия оправдывает себя

Одним из элементов многоплановой программы приватизации в Польше был отраслевой подход. Это позволяет проводить приватизацию, ориентируясь на перспективы больше, чем это возможно при массовой приватизации или при индивидуальном подходе к предприятию. Стратегия приватизации и реструктуризации охватывает всю отрасль до заключения конкретных сделок. Хотя из-за такого подхода может задержаться осуществление первой отраслевой сделки, он имеет ряд преимуществ: улучшается конкурентоспособность отрасли в долгосрочной перспективе; увеличиваются поступления в государственную казну за счет расширения возможностей на переговорах с инвесторами; и даже нарастают общие темпы отраслевой приватизации за счет поступлений от крупных предприятий.

МФК оказывала содействие Министерству приватизации Польши по оценке эффективности отраслевого подхода на примере предприятий отрасли по производству цемента и извести. Во взаимодействии с иностранной инженеринговой и консалтинговой фирмой, а также польской консалтинговой и юридической фирмами МФК провела подробный технический, текущий, организационный, перспективный и финансовый анализ, а также оценку с учетом мер защиты окружающей среды на 19 цементных заводов страны и 10 ведущих заводов по производству извести. Этот анализ стал основой для разработки стратегии в области реструктуризации и приватизации в данных отраслях, что в свою очередь предопределило план мероприятий для каждого предприятия: одним была рекомендована программа массовой приватизации, другим приобретение руководством контрольного пакета акций своей компании, кому-то посоветовали торги или публичное предложение акций. Помимо этого, в отраслевой стратегии рассматриваются такие вопросы, как установление сроков для торгов, порядок приватизации компаний, пути и методы привлечения инвесторов, а также необходимость слияния или разделения слившихся ранее предприятий до начала торгов.

После консультаций с другими министерствами, руководством заводов и представителями работников Министерство приватизации Польши утвердило перспективные планы приватизации для двух упомянутых отраслей и пригласило МФК осуществить торги, если Корпорация сочтет это целесообразным. К настоящему моменту МФК завершила семь приватизационных сделок в отраслях польской промышленности по производству цемента и извести, и ведется работа над еще одной сделкой. Все семь сделок основывались на продаже контрольного пакета акций потенциальному инвестору, выразившему готовность производить инвестиции и взять на себя обязательства по сохранению рабочих мест. В шести случаях покупателем был иностранец, а в одном — покупателем стала ранее приватизированная польская компания. Помимо согласия направить сумму в размере 150 миллионов долларов США в государственную казну, инвесторы по упомянутым сделкам приняли на себя договорные обязательства инвестировать как минимум 185 миллионов долларов США в течение двух ближайших лет.

Темпы и воспроизводимость

В Восточной Европе и бывшем Советском Союзе темпы и воспроизводимость принимают первостепенное значение. Подходы к работе с малыми предприятиями в России не только учитывали необходимость представить центральному властям модель, которая была бы действенной, но также и принимали во внимание безотлагательность, вызванную резким ухудшением экономических условий, и необходимость воспроизводить эту модель с учетом масштабов российской экономики и грандиозностью самой задачи преобразования.

МФК продолжала разрабатывать типовые сделки для средних и крупных предприятий, а также для земельной приватизации. Эта работа описана во

вставках 4.2 и 4.3. В основу заложен тот же принцип, что и в модели раздела малых предприятий: самостоятельный выбор, простота и справедливость. Необходимость в простоте объясняется тем, что даже в крупных сделках раздел имел мало общего со стилизованной моделью, описанной во вставке 3.1. Слишком мало было сделано по перспективному обзору и изменениям в подготовке предприятия к продаже. Тем не менее маркетинг в форме рекламных и информационных компаний был на первом плане. 150 миллионов россиян-владельцев приватизационных чеков нужно было убеждать, что имело смысл пустить в оборот свой ваучер, и объяснять, как это сделать. Предстояло приватизировать 27 тысяч колхозов и совхозов (остается не меньше). В обычном хозяйстве насчитываются сотни владельцев, с каждым из

Вставка 4.5: Диверсификация чешской промышленности: многостороннее балансирование

Руководители Чешской Республики признавали необходимость в ускорении процесса и нецелесообразности приватизации тысяч предприятий традиционными методами за короткий срок. Решение было таковым: ваучерная приватизация, перестройка с последующим этапом приватизации. Однако, с учетом различных мнений о проведении приватизации это решение претерпело изменения, и руководству фирм — или кому-либо еще — было разрешено предлагать свои собственные планы приватизации. Последующие предложения, большинство из которых не представляли интереса, буквально завалили Министерство приватизации, и в результате первый этап ваучерной приватизации был отложен почти на два года. Остро нуждающиеся в реструктуризации фирмы, находящиеся в критическом положении, не могли так долго ждать.

Первые заявки поступили в МФК от двух многопрофильных корпораций, куда входили огромные предприятия по энергетическому оборудованию. В обоих случаях имелся кладезь инженерного таланта и наряду с этим ухудшающееся финансирование, устаревшие технологии, потребность в совершенствовании методов управления. Стратегическим вопросом для обоих объединений являлось выживание в мировой отрасли промышленности, переживающей этап стремительной консолидации, вызванной огромными расходами на развитие технологий. У каждого из них был выбор: объединиться с одним из ведущих мировых партнеров, чтобы привлечь необходимый капитал и технологии, или развиваться самостоятельно (весьма привлекательный вариант для работников, поскольку обе фирмы гордятся своими давними традициями, кроме того независимость эмоционально соотносится со свободами, завоеванными в ходе «бархатной революции»). Однако по одиночке каждый из них смог бы, пожалуй, превратиться из разработчика технологии в производителя технологии других фирм, да и выживание без помощи правительства было бы сомнительным.

В каждом случае мероприятия согласовывались на высоком правительственном уровне, чтобы придать авторитетность решениям, принимаемым советом директоров компании, работающими совместно с МФК. На практике это позволило фирмам обойтись без бюрократических процедур согласования и проволочек, связанных с прохождением подробных планов по правительственным инстанциям.

МФК помогала каждой компании проводить переговоры с небольшой группой (от четырех до восьми человек) квалифицированных партнеров из международных совместных предприятий. Формальные аукционы были невозможны, поскольку разработка структуры отдельной сделки не может свести конкуренцию к цене (каждый претендент стремился получить различный набор продаваемых предприятий). Поэтому подробные переговоры проводились параллельно с альтернативными партнерами по ряду вопросов: определение объектов, обязательств, передаваемого предприятия; размер участия в акционерном капитале, сохраняемый за каждой чешской фирмой в новом совместном предприятии; защита прав мелких акционеров; ограничения на способность каждого партнера конкурировать с данным совместным предприятием; финансовые обязательства партнера перед совместным предприятием, а также цена, выплачиваемая непосредственно продавцам; обязательства перед совместным предприятием в отношении технологий (требование переговоров по соглашению о лицензировании); передача существующих заказов совместному предприятию; обязательство по сохранению рабочих мест; ответственность в связи с ущербом, нанесенным окружающей среде в предыдущие годы. Для оценки сохраняемого акционерного капитала МФК пришлось сопоставить перспективы альтернативных предприятий с различными партнерами и планами работы.

Группа, работавшая над сделкой, испытывала давление с нескольких сторон. Претенденты обратились к правительственным чиновникам, чтобы дискредитировать участвующую в переговорах группу, когда показалось, что переговоры идут не в их пользу, или принудить к определению преждевременных сроков, когда показалось, что переговоры идут в их пользу (соблазнительное предложение для политиков, пекущихся о заголовках в завтрашних газетах). Всякий раз, когда оставались двое или трое претендентов, каждый понимал, что чешская козырная карта на переговорах находится на руках оставшихся претендентов и ужесточал свою позицию. Из-за давления со стороны внутренних фракций, отстаивающих независимость, практически провалилась первая сделка. После месяца переговоров директора, первоначально голосовавшие за независимость, поддались на уговоры МФК провести заключительный раунд переговоров. После этого раунда директора окончательно проголосовали за сделку, завершив 18-часовое собрание совета, которое прерывалось переговорами по телефону с различными претендентами.

Обе фирмы в действительности подписали соглашение о совместных предприятиях с иностранными партнерами с солидной репутацией, и одна фирма заключила вторую сделку. Первая закрыла предприятие,

обеспечивавшее значительные вливания наличными деньгами и одну треть участия в новом совместном предприятии, причем книга заказов этого предприятия в настоящее время внушает некоторый оптимизм. Вторая не закрывала ни одного своего предприятия, которые обеспечивали бы объемные вливания наличными деньгами, столь необходимые для предотвращения банкротства. В результате просрочки платежей на начальном этапе компания стала неплатежеспособной, и правительство заменило руководство, организовав финансовую помощь. Новое руководство впоследствии оставило попытки закрывать совместные предприятия.

Вставка 4.6: «Одесское мясо»: успех вопреки правовой неразберихе

На Украине приватизация поводится медленными темпами. Независимость, полученная в 1991 году, оставила структуры власти по большей части без изменений, и особой убежденности у правительства в необходимости приватизации не было. Законы о приватизации, принятые весной 1992 года в отношении крупных предприятий, заложили правовые основы приватизации, однако темпы разгосударствления оставались низкими.

Правительство обратилось с просьбой к МФК осуществить сделку, которая могла бы служить практической моделью для крупных предприятий. На Одесское объединение мясокомбинатов приходилось 50% продажи мясных изделий в Одесской области. В объединение входило десять заводов с численностью рабочих в 4,5 тысячи человек. Ежегодно на этих предприятиях разделялись 600 тысяч овец, свиней и единиц крупного рогатого скота. Анализ показал, что финансирование работы объединения было удовлетворительным, и его выбрали в качестве кандидата. Сложность сначала заключалась в определении всесторонних правовых и процедурных рамок для всего процесса, а затем в переговорах по сделке, на которых представители разветвленной системы заинтересованных структур заняли обструкционистскую позицию.

Согласно предыдущему законодательству работники таких предприятий, как Одесское объединение мясокомбинатов заключали с государством договоры об аренде, активы предприятия передавались в Фонд имущества Украины, а Ассоциации арендаторов предоставлялась большая свобода действий в управлении предприятием. Ассоциация, следовательно, была основным клиентом. Вместе с тем отчасти из-за нецелесообразности раздела и с политической, и с экономической точек зрения, отчасти по соображениям гарантированного обеспечения, поставщики приняли участие в собственности компании. В конечном счете была предложена модель, имеющая целью преобразование предприятия в открытое акционерное общество с новым размещением акций среди населения.

Основным документом на этом этапе, к которому в конечном счете присоединились все участники, был план приватизации, где согласовывались детали двухэтапного процесса. На первом этапе проводилось акционирование. Рабочие купили 60% активов Фонда имущества за наличные и приватизационные свидетельства, которые были впервые использованы на Украине. Поставщикам предложили купить остальные 40%. Предстояло разрешить сложный вопрос с прибылью, вложенной Ассоциацией арендаторов в предприятие. Было принято решение о преобразовании инвестированной прибыли в казначейские акции, находящиеся в распоряжении предприятия для последующего размещения среди членов Ассоциации.

Залогом успеха в этой работе было терпение и стремление провести процесс через цепочку долгих обсуждений и переговоров. И Государственный фонд имущества, и местные власти отличали медлительность и бюрократизм, причем последние проявляли на начальном этапе работы враждебность.

Второй этап предусматривал предоставление акций компании населению. Этого не произошло по двум причинам. Первая заключалась в том, что более высокая рентабельность предприятия, не снижавшего прибыльности несмотря на сокращение торгов, что было вызвано кризисными явлениями в экономике, позволила руководству сделать вывод о том, что в этом нет необходимости и что распыление собственности не представлялось целесообразным. Вторая причина состояла в изменении законодательства, регулирующего публичные предложения акций; при утверждении требовалось больше подписей, и весь процесс усложнялся. После сделки с Одесским объединением мясокомбинатов законы менялись не один раз и в разных направлениях, и в результате последующих сделок, рекомендованных МФК, включая «Киевскую птицу», было проведено успешное публичное предложение акций.

них нужно провести беседу по ходу использования его или ее земельной доли и имущественного пая.

Целесообразно немного подробнее остановиться на масштабах преобразований, которые произошли после первого аукциона малых предприятий в Нижнем Новгороде в апреле 1992 года. 75 тысяч малых предприятий прошли приватизацию посредством аукциона; 14 тысяч средних и крупных предприятий были проданы; и к настоящему времени 90 хозяйств передано в частную собственность. Такие стремительные, глубокие преобразования не имели аналогов за последнее время.

Темпы нередко определяются также отпущенным периодом времени, когда позволяет политическая ситуация. Родиной ваучерной приватизации была Чешская Республика, где правительство горело желанием безвозвратно передать полномочия руководства госпредприятиями частным гражданам и понимало необходимость в решительных действиях. В период между 1991 и 1993 гг. было продано около 2500 предприятий как при помощи ваучеров, так и с торгов (примерно четверть случаев), при этом доля частного сектора в совокупном добавленном продукте увеличилась с 5 до 44%. МФК участвовала в заключении типовых сделок в Польше (СФМ) и на Украине (Одесское объединение мясокомбинатов и «Киевская птица»), где впервые было сделано публичное предложение акций, а также использованы приватизационные свидетельства соответствующих стран. Однако оба правительства не проявили последовательности, необходимой для воспроизведения данных моделей повсеместно, как это было сделано в Чешской Республике.

Приоритет торгов

Чтобы программа приватизации не снижала темпов, необходим успех первых торгов. Это предполагает приватизацию в первую очередь подходящих для этой цели объектов. К сожалению, оказываемое на правительство давление, свидетельствует о том, что нередко правительство начинает приватизацию с решения наиболее болезненных вопросов: убыточные предприятия, предприятия-должники, уже закрывшиеся предприятия и т.д.

Консультанты чаще, чем это необходимо, принимают сложные решения, когда к ним

обращаются за содействием по ходу приватизации. С учетом того, что данное предприятие вряд ли идеально подходит для приватизации, есть ли у него основания заинтересовать рынок, чтобы поддерживать существование последнего? Поскольку роль МФК обязывает Корпорацию находиться в авангарде разработки программы приватизации, то МФК часто сталкивается с этой дилеммой.

В некоторых случаях МФК смогла взять на себя и выполнить сложные задания. Одним из таких проектов была приватизация компании «Альтос хорнос запла» в Аргентине. Этот едва функционирующий металлургический завод рядом с практически истощенной железорудной компанией в одном из беднейших районов на севере Аргентины был крепким орешком, и тем не менее это была первая приватизация Министерства обороны, и на ее основе разрабатывалась программа разгосударствления еще 30 предприятий. Продажа иностранным инвесторам компаний-дистрибьютеров корпорации «Электролима», при том, что воспоминания о войне с Сендоро Луиносо еще не стерлись из памяти, было очередным нелегким делом. В главе 5 более подробно раскрывается этот аспект деятельности МФК.

Принятие отраслевого подхода к приватизации может, в некоторых случаях, повысить рентабельность, а также эффективность процесса приватизации. В зависимости от конкретной отрасли промышленности и страны, числа предприятий отрасли и перспективных связей между ними, правительства могут более выгадать на разработке плана приватизации для всей отрасли, чем от подхода «объект за объектом». Это особенно целесообразно для правительств, которые могут применять подход «сверху вниз».

Помимо того, что отраслевой подход позволяет заниматься всей отраслью, он также более перспективен, поскольку благодаря ему правительства принимают решения на основе информации о последовательности и сроках сделок и о возможном слиянии или разделении ранее слившихся предприятий. Это также предоставляет правительству более широкие возможности вести переговоры с покупателями. Во вставке 4.4 представлен отраслевой подход, используемый в Польше при приватизации предприятий отрасли по производству цемента и извести.

Вставка 4.7: Два частных поставщика электроэнергии: различные пути изыскания ресурсов

Компания номер один по производству электроэнергии в Латинской Америке представляла собой интегрированное государственное энергетическое предприятие коммунального хозяйства с собственными объектами по производству, передаче и распределению электроэнергии, хотя оно было также подключено к главной энергосети страны. МФК была приглашена для проведения перспективного анализа и содействия в приватизации. Цели правительства отличались относительной открытостью и упором на экономические приоритеты — повышение эффективности и развитие конкуренции. Роль МФК сводилась главным образом к тому, чтобы вызвать заинтересованность в торгах. Уже в 1992 году были созданы нормативные рамки, которые предусматривали механизмы определения тарифов и платежей за получаемую энергию. Правительство одобрило рекомендации МФК оставить функцию распределения за двумя компаниями — «Норс сити» и «Саус сити». Две компании-дистрибьютера были проданы до начала производства электроэнергии, причем правительство в каждом случае диверсифицировало контрольный пакет акций (60%). Вопрос о рисках в стране стал главным при продаже компаний, инвесторы хорошо помнили о партизанской войне и тревожных темпах инфляции.

Конкурс проводился с предварительными переговорами по документам конкурса. В один прекрасный день конкурс на условиях «оплата только наличными» выиграл претендент, назначивший самую высокую цену. Передача активов осуществилась практически сразу.

Структура разгосударствления предприятия: перспективный план

После определения институциональных рамок и общих подходов, как правило, принимают ряд конкретных решений по каждому отдельному случаю приватизации. Для более сложных сделок механизм разработки операции нередко включает в себя подробный перспективный анализ, который требует тщательного отбора, опыта и знания широкого спектра предпринимательства, а также других вопросов. Для небольших или проводимых в сжатые сроки торгов этот процесс может быть незначительным или вообще сводиться на нет. Опять необходимы компромиссы нередко на очень сложном уровне детализации. В зависимости от того, насколько серьезными считаются потребности предприятия (если они учитываются

Компания номер два по производству электроэнергии в странах Карибского бассейна также представляла собой интегрированный объект коммунального хозяйства, с той разницей, что как островное государство страна не имела альтернативного источника электроэнергии. МФК пригласили оказать консультационные услуги по всем аспектам приватизации. Цели у правительства были противоречивыми, представляя собой смесь экономических и политических приоритетов: имелось намерение получить максимальную выручку от торгов, однако из-за опасений стратегического плана продажа ограничилась простым пакетом акций (49%), хотя соглашение об управлении компанией предоставляло потенциальному покупателю право текущего контроля. Поэтому задача МФК заключалась в сочетании разных целей. Были установлены цены на производственные объекты, которые продавались первыми, а три тепловых электростанции были проданы как один объект. Нормативная база отсутствовала. Большинство всех вопросов согласовывалось в рамках соглашения о покупке электростанции между новой компанией и основным объектом. Это сопровождалось встречной гарантией правительства. Вопрос о рисках в стране не был главным.

Тендер проводился на конкурсной основе и основывался на совокупности финансовых и иных критериев, включая цену покупки, стоимость производства, характеристики покупателя, обязательства по обучению и инвестированию. После отбора победителя тендера, проводились переговоры; переговоры продолжались восемь месяцев.

вообще), вырабатываются рекомендации в отношении: сохранения контрольного пакета акций в руках государства; целесообразности перспективной реструктуризации; размещения акций между различными группами покупателей; развития конкуренции и потребности в регулировании; распоряжения социальными обязательствами.

Понимание условий предпринимательства

Потребности предприятия определяют необходимого покупателя. В небольших по объему сделках особенности предприятия, как правило, налицо, и в любом случае обычно либо не хватает времени обсудить эти особенности, либо цена слишком высока. К примеру, потребности магазина с пустыми полками очевидны. Однако в

Вставка 4.8: Промышленный гигант Индии: все дороги ведут на рынок

В Индии МФК работала с классическим государственным предприятием, которое было национализировано после обретения независимости и сначала находилось в Бангалуре. Этому предприятию было отдано указание перебазироваться в сельские районы для обеспечения занятости. Предприятие монополист, процветающее в условиях защищенных рынков Индии, необычайно повысило свой престиж и на сегодняшний день представляет собой промышленный конгломерат, где работает 17 тысяч человек и производятся товары от тракторов до электрических лампочек. На предприятии лежит ответственность почти по всем аспектам жизни работников, включая жилье, медицинское обслуживание и образование.

Либерализация в Индии поставила компанию в очень сложное положение. Конкурентный импорт быстро продемонстрировал ее уязвимость: устаревшие технологии, технический подход вместо принципа рентабельности, раздутые штаты. Компания тут же почувствовала, как почва уходит из-под ног, стала брать крупные ссуды, и в конце концов не смогла выполнить обязательств по выплате долга. В отчете внешнего консультанта высказано предположение, что капиталовложения в размере 800 миллионов долларов могут помочь предприятию встать на ноги. Таких денег в стране не было.

В задачу МФК входило найти потенциального партнера, который мог бы предложить выход из создавшегося положения. Индия еще не приняла программы приватизации, поэтому этот вид работы был совершенно новым. Хотя руководство настойчиво не хотело производственных перемен, МФК убедила правительство, что огромный конгломерат вряд ли вызовет интерес и что необходимо подумать о его разделе. Соответственно мандат МФК был ограничен статусом ведущей подгруппы, где работало 9 тысяч человек. Первоначальный успех был иллюзорным.

Проблем у подгруппы было немало. В аналогичных американских или японских фирмах с большими оборотами работало менее 700 человек; хотя уровень заработной платы в Индии был ниже 10% от уровня в Америке, затраты на заработную плату индийских сотрудников составляли 43% от общей суммы затрат: норма в отрасли была 20–25%. Избежать скрытой безработицы было невозможно. Ни один внешний инвестор не проявил бы интереса к покупке доли в социальных обязательствах компании — от этого надо было отказаться. Несколько заводов были убыточными, единственным вариантом было их закрытие. Правительство не было готово списать задолженность, полагая, что это станет примером для других госпредприятий не соблюдать финансовые обязательства. Единственная надежда возлагалась на возможность распродать ценные имущественные паи, не включенные в оборот, что действительно было решением проблемы задолженности.

Самым главным было, тем не менее, то, что мировой рынок не решит проблем. Господство микроэлектроники означает, что миру все меньше нужна основная продукция компании. Заводы на рынке закрываются, торги проводятся во многих странах. Без всесторонней реструктуризации подгруппа была просто не нужна и о финансировании какого-либо капиталовложения не могло быть и речи.

МФК представила эту дилемму руководству и правительству. Попав в безвыходное положение из-за невозможности принять политическое решение и соответствовать реалиям рынка, игроки предпочли жить со старым набором проблем.

более крупных и специализированных сделках потребности предприятия более жестко определяют структуру сделки. Анализ этих моментов почти всегда является первым этапом в деятельности МФК по предоставлению консультаций отдельным предприятиям. Этот перспективный обзор определяет возможности. Например, на первом этапе консультационной работы МФК для компании «Первый Брно» в Чешской Республике были очень четко определены потребности предприятия в получении технологии через стратегический союз с основными

участниками международного предприятия по электроэнергетическому оборудованию, поставку которого могут осуществить лишь немногие компании в мире. Это значительно сузило выбор руководства предприятия.

Политической целью, нередко вступающей в конфликт с потребностями предприятия, является стремление увеличить собственность. Потенциальные инвесторы могут стать единственной возможностью для предприятия получить доступ к новому руководству и

технологиям, а также новым рынкам, подготовке и инвестиционному финансированию. Приватизация иными способами, особенно посредством широкого размещения акций, не обеспечит доступа к перечисленным средствам; это может также послужить причиной потери выгод эффективности, ради которых предпринимались усилия.

Выработка компромисса принимает особенно тяжелые формы в Восточной Европе, бывшем Советском Союзе, Африке. где фактическое отсутствие опытных отечественных спонсоров, способных мобилизовать капитал и опыт, приводит к тому, что определенный тип предприятий, серьезно воспринимая свои потребности, продает контрольный пакет акций иностранцам. МФК осуществила шесть крупных заказов на консультационные услуги в Чешской Республике¹⁹, каждый из которых предполагал перспективный обзор для определения потребностей реструктуризации, а также план приватизации с целью удовлетворить эти потребности. В каждом случае клиентом выступало само государственное предприятие, а не государство.

У предприятий имеется ряд общих особенностей, включая потерю традиционных рынков сбыта в странах СЭВ, безотлагательную необходимость в получении технологии для модернизации производства и повышения качества продукции, а также вливания капитала для погашения долга и решения проблемы притока наличных денег. В пяти из шести случаев было рекомендовано создание совместного предприятия с перспективным партнером, который непременно был бы иностранцем; в шестом случае с «Шкларны Кавальер» такой вариант был нецелесообразным, поскольку любой серьезный покупатель являлся бы конкурентом, который мог попытаться затормозить развитие «Шкларны», а не содействовать ему. Хотя значительные ресурсы были незамедлительно направлены МФК для создания остальных пяти совместных предприятий, только в трех случаях создание совместного предприятия увенчалось успехом — результат, главным образом, нежелания руководства допустить иностранное участие (см. вставку 4.5). Во всех случаях активы, принадлежащие государству, были впоследствии приватизированы посредством ваучеров.

Аналогичные конфликтные ситуации нередко встречаются при оказании консультационных услуг по приватизации в Африке (и других регионах).

Например, в случае с кенийскими авиалиниями многие граждане и кое-кто в правительстве придерживаются того мнения, что национальная линия имеет символическое значение для страны и не должна включать иностранной собственности. Это мнение вступает в прямое противоречие с тенденциями по заключению стратегических союзов, которые можно наблюдать в международном бизнесе авиалиний.

Деловые соображения также оказывают серьезное воздействие на структуру торгов, когда продаются группы компаний какой-либо отрасли. Отраслевой подход, принятый при оказании содействия в проведении торгов для 19 цементных заводов и 10 заводов по производству извести в Польше, предусматривал либо выставление всех предприятий на продажу одновременно — что сократило бы выручку от торгов из-за избытка предложения — либо вероятное выматывание потенциальных инвесторов, которым предложили бы участвовать в торгах одновременно с конкурентами в лице государственных предприятий. Соответственно после всесторонней оценки каждого завода была выработана стратегия по оптимальной перестройке предприятия, порядку и срокам торгов, а также ориентации на инвесторов (см. вставку 4.4)²⁰.

Перспективный анализ потребностей предприятия также выявляет целый ряд вопросов, связанных с подготовкой к торгам, о чем пойдет речь в настоящей главе ниже.

Государственная собственность и передача контроля

Баланс между необходимостью для покупателя в свободе действий и нежеланием правительства упустить контроль нередко составляет главный элемент успешной приватизации. Многие правительства не хотят передавать полный контроль частным инвесторам, особенно иностранным, в так называемых «стратегических» отраслях. Покупатели, с другой стороны, хотят руководить предприятиями по-своему и прекрасно понимают, что правительство — это не простой акционер.

Например, в одном из случаев МФК в Латинской Америке правительство облегчило задачу: 60% двух предприятий-дистрибьютеров, созданных в ходе торгов, было продано потенциальным

инвесторам, государство сохранило 40% для последующей продажи работникам и населению. Во многих странах 40-процентный пакет акций государства является рычагом серьезного воздействия, однако внутренние законы об акционерных обществах предоставляют мелким акционерам права по блокированию ряда решений. Государство заинтересовано в управлении рынком посредством регулирования, но не в собственности — это ключевой элемент достижения концептуального характера.

Второй случай произошел в регионе Карибского бассейна, где правительство проявляло большую осторожность. Будучи островным государством, данная страна не имела возможности получать электроэнергию где-нибудь в другом месте, и поэтому внимательно следила за перспективным развитием отечественной промышленности по производству электроэнергии. Вот почему было принято решение продать только 49% производственных мощностей предприятия. Каким образом это стало возможным? Во-первых, производство электроэнергии представляет больший интерес для инвесторов, чем распределение: 52 фирмы прошли предварительный отбор, и осталось 6 претендентов. Во-вторых, соглашения с акционерами и руководством были подготовлены таким образом, что покупателю передавалось руководство и текущий контроль. И последнее, правительству предоставлялись встречные гарантии по соглашению о покупке электростанции между новой компанией-производителем и основным объектом. Тем не менее сохранение за государством контрольного пакета акций, безусловно, сказалось на снижении цены продажи. Интересно, что одной из первоначальных целей правительства было увеличение поступлений от торгов, что свидетельствует о необходимости для консультанта уметь правильно реагировать, когда налицо противоречивые тенденции.

Размещение акций

Безотносительно к иностранным инвесторам и правительствам размещение акций на продажу должно отражать политические рычаги воздействия. Правительства, как правило, следят за тремя основными группами составляющих политической жизни страны: функционирующие отечественные предприниматели, руководство и рабочие данного предприятия, широкие слои населения.

Об этом свидетельствует разница в подходах в Латинской Америке и Восточной Европе и бывшем Советском Союзе. Почти все сделки по приватизации в Мексике, например, заключались с потенциальными инвесторами — иногда с иностранными, но нередко с отечественными, с прошедшими предварительный отбор претендентами, которые просто покупали данное предприятие по максимально высокой цене. Почти не предпринималось попыток отдать предпочтение какой-либо группе интересов: несколько предприятий были ограничены собственностью Мексики, а один или два, такие как «Телмекс» включали финансирование программ по покупке работниками акций своих предприятий. Не проводилось какой-либо целенаправленной работы по привлечению населения к участию.

В Восточной Европе и бывшем Советском Союзе, напротив, приобретению собственности руководством и рабочими, а также населением уделялось гораздо больше внимания, хотя и в разной степени. Например, при заключении сделки с Одесским объединением мясокомбинатов, Украина, Ассоциация рабочих предоставила право аренды активов предприятия в соответствии с государственным законом, и МФК впервые осуществила сложную сделку, включавшую передачу государственных активов рабочим, поставщикам и населению таким образом, чтобы развеять тревоги рабочих относительно своей главенствующей роли и чтобы в результате 51% собственности остался за ними (см. вставку 4.6). Иначе обстояло дело с приватизацией государственных активов в ряде случаев в Чехословакии, которая проводилась согласно программе массовой чековой приватизации и включала передачу собственности населению, поскольку власти открыто объявили о своем намерении покончить со всевластием монополий, и в ходе чековой приватизации ни для рабочих, ни для руководства, как правило, не было предусмотрено льготного режима.

Даже в такой стране как Россия различные варианты приватизации подразумевали различное соотношение власти, что приходилось учитывать при оказании консультационных услуг по вопросам структуры приватизации. Аукционы для магазинов требовали привлечения населения, поэтому каждый имел право участия; работникам предоставлялись льготные скидки, однако для них также предусматривалось участие в торгах на конкурсной основе. При проведении земельной

Вставка 4.9: Польша — Сваржецкая фабрика мебели (СФМ): концентрация владения акциями и расширение капитала

Начало программы приватизации в Польше было положено в июле 1990 года с выбором восьми предприятий в качестве пилотных «моделей». Одним из этих предприятий была СФМ, национализированная в 1948 году. Фабрика расположена в западной Польше, ее восемь цехов производили широкий ассортимент мебели, главным образом на экспорт. Годовой оборот в 1990 году составил 31 миллион долларов США. СФМ была выбрана в качестве кандидата для осуществления пилотной модели благодаря устойчивой прибыльности, высоким показателям экспорта, известному имени, а также энтузиазму главного управляющего в отношении приватизации. К концу 1990 года, однако, стало ясно, что в результате резкого повышения реального валютного курса — отражающего инфляцию национальной валюты в несколько сот процентов в год — прибыльное предприятие-экспортер превратилось в нерентабельную компанию, сумма долга которой росла пугающими темпами и выросла до такой степени, что при сложившейся ситуации компания не могла быть продана. Задачей МФК в сотрудничестве с польской консультационной фирмой была подготовка плана изменения структуры компании, а затем предоставление консультаций по проведению приватизации. План изменения структуры затрагивал три аспекта, а именно финансовые, организационные и производственные изменения. Министерство согласилось, что последние два аспекта можно пока отложить, а первый является крайне важным. Изменение финансовой структуры было проведено, и начался процесс приватизации.

Для того, чтобы разработать соответствующую структуру для публичного предложения акций СФМ, МФК необходимо было принять во внимание важный компромисс, целью публичного предложения было не просто добиться широкого распространения акций среди польских граждан, но также и усовершенствовать структуру корпоративного управления путем привлечения ключевой группы институциональных инвесторов, включая зарубежных портфельных инвесторов. Таким образом, одна доля, составляющая 36% акций СФМ, была продана мелким инвесторам (с использованием нового непривычного метода обслуживания в порядке поступления, который впоследствии стал типичным для публичных предложений акций в Польше), а вторая доля в размере 40% акций была продана крупным инвесторам на основе «подписка плюс распределение». Подписка на эту вторую долю полностью была осуществлена 13 основными инвесторами, главным образом организациями, что послужило гарантией более эффективного контроля за управлением новыми собственниками компании.

Были также и другие компромиссные варианты. Продажа акций СФМ впервые в Польше включала иностранные портфельные инвестиции, шаг, связанный с такими чувствительными понятиями как «распродажа национального достояния». Однако, при этом преимуществом являлось привлечение капиталов внешних портфельных инвесторов в Польшу, что было важно в свете предстоящего возобновления работы Варшавской фондовой биржи. Необходимость для государства взять на себя покрытие долгов СФМ в интересах дела важно было оценивать с учетом того, что такая мера могла быть воспринята как отрицательный сигнал руководителями государственных предприятий, склонными превышать кредиты в банках. Предложение акций включало увеличение капитала. Это было необходимо для того, чтобы компания могла осуществить планы структурной перестройки, но нужно было найти компромиссное соотношение между такой мерой и ее негативным влиянием на объемы выручки от реализации для государства. Приватизация СФМ включала еще ряд мер, впервые осуществлявшихся в Польше: первая подписка в Польше и первое публичное предложение акций, которое должно быть скоординировано с последующим листингом на фондовой бирже после публичного предложения.

Удалось ли добиться повышения эффективности? После некоторой задержки, руководство осуществило часть плана по изменению организационной и производственной структуры, включая больше внимания сосредоточено на продажах на внутренний рынок (что более выгодно) и создание маркетинговой службы на самом предприятии (в обход государственных маркетинговых структур). Другие мероприятия (такие, как совершенствование калькуляции затрат для определения тех структурных подразделений, результаты деятельности которых определяются полученной прибылью) не были проведены до конца. Показатели деятельности компании улучшились, и мрачные прогнозы 1990 года не сбылись.

Улучшилось ли корпоративное управление? Хорошим показателем является то, что рыночные структуры начинают работать: появление группы основных инвесторов и продажа акций компании предоставили собственникам средства и стимулы для активного участия в управлении компанией, и ускорения процесса реформ.

приватизации участие населения было незначительным: колхозники и работники совхозов были главными претендентами, и применялась система паевых свидетельств и внутренних торгов. При проведении массовой приватизации и приватизации предприятий грузового транспорта руководству и рабочим предоставили (и этим, как правило, воспользовались) вариант приобретения контрольного пакета акций до проведения аукциона оставшихся акций для населения.

В ряде работ МФК по предоставлению консультаций продажа контрольного пакета акций крупному инвестору сочеталась с планами приобретения работниками акций своего предприятия, по которым небольшое число акций размещалось среди работников, как правило, по льготной цене (например, на польских предприятиях по производству цемента и извести, в компании «Электролима», «Альгос хорнос запла»). Правительство могло также удерживать пакеты акций для последующей продажи мелким инвесторам (например, компания «Электролима», где было отложено 40% акций).

Адекватное управление компанией

Массовая приватизация может принимать разнообразные формы, однако это не означает адекватного управления компанией. Как решить эту проблему в ходе приватизации?

Управление компанией нередко создавало проблемы в работе, связанной с массовой приватизацией, однако необходимость находить баланс между политическими интересами приобретала первостепенное значение. В России массовая приватизация обычно заканчивалась приобретением 51% акций компании руководством и работниками. Нередко единственным новым элементом было участие некоторых новых акционеров. Однако и это само по себе было сопряжено с огромными политическими и техническими сложностями. Создание акционерного общества «Одесское объединение мясокомбинатов», например, приняло затяжной и болезненный характер (см. вставку 4.6), и в конце концов компания была закрыта для внешних акционеров.

Политика управления компанией может быть очень искусной. В Чешской Республике было не понятно, каким образом после чековой

приватизации мелкие акционеры донесут свои чаяния до руководителей госпредприятий. По этой причине (см. вставку 4.5) те же руководители нередко предпочитали не принимать участия в совместных предприятиях с иностранным участием, полагая, что не упустят своего шанса при проведении программы чековой приватизации. Результат был самым неожиданным: институциональные инвесторы, собравшие значительные пакеты акций, на самом деле заняли прочные позиции на многих предприятиях после приватизации и имеют свой взгляд на совет директоров компании.

Даже когда новые акционеры платят за акции наличными, а не получают их в ходе массового распределения, адекватное руководство компанией остается под вопросом, пока не будет достигнуто определенной концентрации собственности. Разработка МФК экспериментальных торгов для мебельной фабрики «Сваржецкие фабрики мебели» в Польше включала продажу акций институциональным инвесторам, а также населению. Это привело к появлению основной группы акционеров, способных представлять интересы всех новых собственников после избрания нового наблюдательного совета. Бывший руководитель оставил работу почти сразу же после завершения приватизации.

Конкурентоспособность рынков и необходимость регулирования

Система, основанная на конкуренции, является неотъемлемой частью приватизации, но достичь ее можно различными путями. Идеальная конкуренция не всегда возможна (или желательна), и лучшее не должно становиться врагом хорошего. В бывшем Советском Союзе развитие конкуренции часто является задачей столь же сложной, как и непосредственно приватизация. Сравним, например, приватизацию грузового автотранспорта в Нижегородской области и Одесского объединения мясокомбинатов на Украине. Предприятия грузового автотранспорта в России были слишком крупными и плохо управляемыми. Треть грузовиков простаивала, остальные совершали рейсы полузагруженными и не по расписанию. Для того, чтобы улучшить эту ситуацию, понадобилось не только провести приватизацию, но и создать конкуренцию, и, соответственно, разбить сложившуюся монополию. Несмотря на противодействие со стороны

Вставка 4.10: Метаноловая компания Тринидада и Тобаго: сохраняя альтернативы

Метаноловая компания Тринидада и Тобаго, используя местные запасы газа в качестве сырьевой базы, имела статус стратегического предприятия, поскольку правительство вынашивало планы развития смежных предприятий нефтехимической отрасли, например, производство уксусной кислоты — соединение на основе метанола, или метаноловой присадки к бензину. В то же время, правительство намеревалось приватизировать предприятие для привлечения средств, необходимых для расширения производственной базы компании. И хотя целый ряд инвесторов выражал желание приобрести долю в предприятии, только одна частная компания была готова финансировать расширение производства метанолового завода, и, таким образом, интересы конкуренции были принесены в жертву стремлению к получению финансирования, необходимого для расширения. Неотъемлемой частью проекта стали еще 14 соглашений, в которых оговаривались условия строительства, финансирования, управления и владения новой компанией. Основной задачей правительства было избежать бюджетных расходов и незапланированных финансовых обязательств, сохранив при этом право на часть производимого метанола для использования в возможных в будущем проектах по созданию смежных производств. Это было обеспечено с помощью оговорки «по требованию» — правительство получало право на долю производимого метанола, но имело право отказаться от этой доли. Проект был успешно завершен, и сейчас производство находится в стадии расширения. Правительство сумело убедить МФК не продавать 25,1% от всего пакета акций МФК в выросшей в размерах метаноловой компании.

руководства и работников, МФК удалось убедить официальные лица и руководителей отрасли разделить 80% парка грузовиков на 42 средних по размерам предприятия, которые были проданы главным образом трудовым коллективам, при некотором участии в торгах населения. Остальные машины были выставлены как отдельные лоты на аукцион (на котором впервые использовались приватизационные чеки).

В противоположность этому, на Украине созданию конкурентной среды в секторе розничной торговли через аукционную продажу малых предприятий препятствовало законодательство об аренде. Оно предоставляло ассоциациям работников право заключать договоры аренды и управлять сетями государственных предприятий торговли. После заключения такого договора аренды ассоциация выступает категорически против раздела на отдельные самостоятельные предприятия. Подобная ситуация имела место в случае в Одесском объединении мясокомбинатов, где договор аренды уже был заключен. Однако, здесь ситуация была еще более сложной: подробно ознакомившись с деятельностью предприятия, МФК обнаружила, что хотя оно и производило 50% мясной продукции области, его продажа как единого предприятия обуславливалась значительной экономией, получаемой при сохранении целостности комбината — и в этом потребовалось убедить заинтересованных лиц. Решающим моментом явилось то, что на одном из этапов этой сложной операции поставщики скота были включены в состав собственников предприятия.

Еще более сложной является ситуация в тех секторах экономики, где появление свободного рынка совершенно не обуславливает возникновение конкуренции. Во всем мире растет число случаев, когда предприятия инфраструктуры, которые традиционно являлись государственными и, считаясь составными элементами естественной монополии, открывают свои двери для частного сектора — частично за счет вступления частных компаний на ранее закрытый для них рынок, но также и за счет приватизации существующих государственных предприятий. В таких секторах (электроснабжение, телефонная сеть, водоснабжение, канализационная сеть, транспортные услуги и т.д.) приватизация включает не только передачу собственности и контроля в частный сектор, но и разработку контрактных условий или мер регулирования, чтобы повысить конкуренцию и предотвратить установление монопольных цен и тарифов.

Как показано во вставке 4.7 — где противопоставляются два примера разделения и продажи компаний-производителей электроэнергии в Латинской Америке и Карибском бассейне — существует крайне мало готовых рецептов по созданию новых частных предприятий. Нужно ли разделять существующее предприятие, или же следует сначала его продать, как осуществлять регулирование и как провести продажу — ответы на все эти вопросы зависят от конкретных обстоятельств.

Например, ключевой вопрос, характерный для предприятий инфраструктуры — как осуществлять регулирование: по контракту или по закону?

Покупатели компаний-производителей электроэнергии покупают в принципе не активы, а регулируемые потоки доходов. В первом случае, сильное правительство смогло создать законодательную основу для регулирования, которая действовала в качестве наглядного доказательства более года до проведения приватизации. Таким образом, потенциальные покупатели были уверены как в профессионализме тех, кто осуществляет эти меры, так и в потоках доходов, получаемых в результате такого регулирования. Это также способствовало тому, что сеть распределения была продана первой, что довольно нетипично. Во втором примере, правительство спешило, поэтому сначала была продана генераторная установка, которую проще всего было выделить в отдельное предприятие, а меры по регулированию были оставлены на рассмотрение в соглашении о покупке электростанции. Однако, потенциальные покупатели были озабочены тем, что при заключении такого соглашения возникает определенный риск: партнером по соглашению является слабая коммунальная служба. Таким образом, потребовались встречные гарантии государства.

И здесь мы видим, что на решения влияют главным образом политические факторы. Политически уязвимые аспекты электроснабжения — это цены на электроэнергию и отключение электроснабжения. В первом случае правительство почувствовало, что оно может продать систему электроснабжения на тот момент, потому что потребители-избиратели уже стерпели необходимое повышение тарифов, когда за год до этого были введены в действие меры регулирования. Напротив, в производстве электроэнергии политические опасения обычно сводятся к тому, чтобы кнопка выключателя не оказалась в руках иностранцев. Это опасение приобретает особую остроту в случаях, аналогичных примеру предприятия на острове Карибского моря, где отсутствуют альтернативные источники электроснабжения. В результате, контрольный пакет акций компании останется в руках государства. Процесс приватизации связан с поиском технических решений таких проблем в тех случаях, когда возникают политические проблемы.

Более подробно вопрос развития конкуренции в сфере инфраструктуры описан в главе 5.

Вопросы занятости и социальные проблемы

При продаже предприятия иногда возможно установить плановое число рабочих мест — хотя это может дорого стоить. Частные инвесторы менее охотно идут на приватизацию объектов жилого сектора, школ и больниц. Государство часто настаивает на сохранении числа рабочих мест, но иногда ставятся и другие требования в отношении социальной сферы, например, обеспечение образования, жилья и здравоохранения. Очень немногим инвесторам это нравится; они, возможно, смогут выполнить поставленные требования относительно количества рабочих мест, в зависимости от того, насколько раздут штат и каковы планы инвестора относительно работы предприятия в будущем. В одном из крупных проектов в Индии (см. вставку 4.8), высокие требования относительно социальной сферы компании в сочетании с значительным избытком рабочей силы и большими долгами в той отрасли промышленности, которая характеризуется в мировой экономике излишком производственных мощностей, ограничили возможность выбора — невозможно было найти зарубежного покупателя, который взял бы на себя все эти обязательства сразу.

При приватизации «Альтос хорнос запла» в Аргентине, напротив, заказчиком МФК было Министерство обороны, которое было готово пойти на жесткие меры, чтобы придать предприятию «товарный вид». Все требования по социальной сфере были сняты, и хотя потенциальным покупателям необходимо было сохранить определенное число рабочих мест, они могли свободно предлагать оптимальное число в рамках предложения о покупке. Покупателям была также предоставлена полная свобода в выборе работников всех уровней, включая руководство предприятия. Снятие обязательств по содержанию социальной сферы было необходимым для осуществления сложной продажи.

В текстильной промышленности в Тунисе были найдены покупатели, которые были готовы приобрести компании со значительным избытком рабочей силы — но только один из них смог успешно расширить предприятие с тем, чтобы преодолеть эту проблему (см. вставку 5.6). Напротив, в Польше при проведении торгов по продаже предприятий по производству цемента и извести, эти предприятия открыто оценивались в зависимости от того, какой объем социальных

услуг должен был взять на себя покупатель (наряду с экономическими характеристиками).

Преодоление проблем, связанных с работой на рынке капиталов

Расширение рынков капитала увеличивает число альтернатив при проведении приватизации, и в идеале консультанты могут параллельно осуществлять обе задачи. Многие из тех приватизационных проектов, в которых участвовала МФК, проводились в условиях неразвитого на тот момент рынка капиталов, и если эта проблема не решалась, то это серьезно сужало сферу возможностей участников приватизации. В Восточной Европе и бывшем Советском Союзе сложность заключалась в отсутствии нормативной базы, регулирующей частную собственность на акции, собственность на землю, систему регистрации акций и так далее. Заполнение вакуума в этой области, таким образом, имело огромное значение для самого начала процесса передачи собственности.

Как правило, на сегодняшний день в странах может отсутствовать нормативная и материальная база для проведения котировок акций компаний на национальных фондовых биржах, и лишь немногие из развивающихся стран имеют доступ к международным фондовым рынкам. В ряде стран могут применяться ограничения на иностранные инвестиции или кредиты; с другой стороны, у иностранных инвесторов и кредиторов может отсутствовать интерес к работе в данной стране. Может быть ограничено число национальных институтов, готовых к работе в рамках процесса приватизации или имеющих разрешение на подобную работу, в качестве лиц, финансирующих постприватизационные программы или предоставляющих инвестиции для приватизированных предприятий. Это в еще большей степени относится к иностранным институтам такого рода.

Во многих проектах, в которых МФК принимала участие, предоставляя поддержку как правительствам, так и новым собственникам, приватизация вовлекала работу по расширению сферы рынка капиталов и соответственно возможностей для участников как данного конкретного проекта, так и для участников будущих проектов в качестве демонстрации новых возможностей. Выше уже была описана

первопроходческая роль проектов приватизации розничной торговли, ваучерной и земельной приватизации в России, Украине и Беларуси. Многие из индивидуальных проектов также позволили расширить сферу рынка капиталов; примером может служить проект СФМ в Польше, в рамках которого многие рыночные механизмы впервые были реализованы в этой стране (см. вставку 4.9). Пример данного проекта подтверждает также тот факт, что потребность в новых инструментах рынка капиталов порой просто огромна. В этой сфере деятельности МФК, работая в качестве инвестора или консультанта, может заниматься решением этой проблемы, например, разрабатывая совместно с властями условия первого листинга акций. Этот вопрос также рассматривается в главе 6.

Подготовка к продаже: вопросы практического осуществления проекта

Помимо разработки стратегической схемы проекта приватизации, консультанты и их клиенты также должны проработать широкий круг вопросов, связанных непосредственно с продажей предприятия. Среди них — решение проблемы задолженности, предоставление инвестиций госпредприятию до начала приватизации, проведение (или нет) оценки предприятия до начала торгов, определение сферы приложения инвестиций в будущем, проблема управления предприятием в переходный период, политика в отношении обязательств по охране окружающей среды. Поскольку данные вопросы в меньшей степени уязвимы для политического давления властей, то решения по данному кругу проблем часто принимаются применительно к конкретной ситуации вокруг конкретного проекта. В то же время политические аспекты ситуации могут оказывать глубокое воздействие на исход всего проекта в целом.

Решение проблемы задолженности

Обычно правительства должны брать на себя долги приватизируемого госпредприятия, но это не является золотым правилом. Переоформление долгов на частного инвестора редко приносит положительный результат, поскольку каждый доллар долга, переписанный на частного инвестора

(с поправкой на текущую стоимость, и т.д.), уменьшает на доллар продажную цену предприятия. Помимо этого, продажная цена — это живые деньги на руках сегодня, тогда как выплата долгов, как правило, проблема завтрашнего дня.

Однако, не все разделяют эту отстраненную точку зрения. Например, местные кредиторы — зачастую государственные учреждения, которые сами должны быть приватизированы — обычно отстаивают свои интересы, а правительствам, проводящим программу приватизации, часто приходится считаться с недостатком оборотных средств или некредитоспособностью банковской системы и нефинансовых учреждений, которые оно собирается приватизировать. Данный вопрос приобретает особенно крупные масштабы при трансформировании экономики, в процессе которого нельзя допустить крах банков. Такие учреждения рассчитывают на то, что их проблемы будут взяты на себя правительством, и поэтому при разработке плана решения проблем стремятся к наименьшим потерям. Поэтому они могут занять жесткую позицию в отношении своих должников, даже если очевидно, что последние не могут покрыть свою задолженность. Что заставит банк согласиться на получение 40% от суммы долга, если он уверен, что правительство оплатит всю сумму долга? В этих условиях обычно невозможно достигнуть «рыночного» варианта разрешения проблемы, если конечно правительство не вмешается напрямую в качестве собственника и предприятия, и его кредиторов.

Именно в такой ситуации проводился проект «Шкода Пльзен». И хотя компания была обременена непосильной задолженностью, ее банки отказались пойти на компромисс. Чешское правительство предприняло определенные меры по выплате части долга, но поскольку не вся сумма долга была погашена, банки и другие кредиторы рассчитывали на получение всей суммы долга. Позиция банка усиливалась наличием благоприятного для кредиторов законодательства, согласно которому кредитор имеет право взимать все деньги, поступающие в пользу должника. И поскольку долг компании был меньше, чем стоимость его активов, не было смысла в получении средств за передачу активов компании в собственность совместного предприятия, поскольку все средства забирались бы банком для погашения кредитов из расчета 100% от номинальной

стоимости. Поэтому МФК предложила передачу «Шкоде» векселей с начисляемыми процентами взамен денег, так как векселя не могли быть конфискованы банками, но могли бы в будущем быть конвертированы в деньги по достижении компромисса по программе погашения задолженности предприятия на рыночных условиях.

Как видно из вышесказанного, решения по проблеме задолженности принимаются не в вакууме, и поэтому финансовая реструктуризация какого-то одного госпредприятия служит сигналом для других, финансовых и нефинансовых учреждений, для получения (или предоставления) кредитов. В одном крупном проекте в Индии, где МФК работала в качестве консультанта, правительство отказалось взять на себя крупную задолженность предприятия, справедливо опасаясь предсказуемой реакции руководителей других госпредприятий и осознавая свои собственные долговые проблемы. При нормальных условиях такое решение торпедировало бы проект еще на старте, но к счастью, МФК обнаружила наличие у фирмы свободных имущественных активов — своего рода золотое дно — что и позволило предприятию самостоятельно оплатить большую часть задолженности. Долги были лишь одной из проблем этой компании, и вариант списывания долгов в данном случае не рассматривался (вставка 4.8).

Однако, весьма часто какая-либо альтернатива отсутствует. Компания «СФМ» в Польше задолжала столько на момент продажи, что рыночная стоимость компании практически равнялась нулю. Приватизация путем размещения акций среди населения не могла быть осуществлена без погашения значительной части долгов. В этом случае правительство также было озабочено реакцией других госпредприятий, но общие выгоды от приватизации перевесили эти соображения. На практике именно к этому выводу часто приходят власти.

В сфере финансов, проблема задолженности имеет двойное значение, поскольку задолженность финансового учреждения часто усугубляется неуверенностью в отношении портфеля активов компании, который может работать неэффективно и включать кредиты госпредприятиям. Заинтересованность инвестора часто зависит от наличия адекватной защиты от незапланированных

убытков в будущем. По опыту работы МФК, решение этой проблемы включает: а) в случае с проектом «Свазиленд индустриал девелопмент компани», эмиссию доходных векселей правительства параллельно с передачей собственности на портфель активов компании; б) компания «Девелопмент файпекс лтд.», Тринидад, конвертировала свой долг в ценные бумаги правительства; в) в случае с «Зивностенска Банка», Чешская Республика, активы и пассивы банка были переведены на Национальный фонд имущества, с необходимой корректировкой резервов, а затем инвесторы повторно осуществили инвестицию в банк, приобретя акции по балансовой стоимости.

Другим фактором, который необходимо учесть, является размер предприятия. Крупные предприятия с высокой стоимостью трудно продать в силу того, что высокая продажная цена ограничивает круг потенциальных покупателей, способных собрать необходимую сумму. Продажа таких предприятий с долговыми обязательствами сокращает чистую цену продажи и повышает заинтересованность потенциальных инвесторов.

Инвестиции до продажи предприятия . . .

Правительства часто пытаются сделать предприятия более привлекательными для покупателей перед приватизацией, следуя логике домовладельцев, которые считают, что суммы, вложенные в собственность до продажи, увеличивают стоимость собственности. Применение данной логики часто влечет за собой не только косметические изменения; отстаивается идея проведения крупной модернизации и предоставления новых инвестиций в целях реорганизации предприятия в современное эффективное производство.

Однако, опыт МФК и практика работы доказывают обратное. Хотя улучшение привлекательности дома действительно может помочь привлечь больший интерес покупателей и повысить шансы на удачную продажу, покупатели большинства компаний, кроме маленьких магазинов розничной торговли, заинтересованы в основном в самой компании и ее положении на рынке, и их вряд ли можно провести внешними признаками. Крупные инвестиции до продажи почти всегда не имеют смысла: суть приватизации заключается именно в выигрыше от более высокой компетенции покупателя в принятии

коммерческих решений такого рода. В целом, каждый доллар, забранный из кассы предприятия или внесенный в графу «пассив» в качестве допродажных инвестиций увеличит продажную цену меньше, чем на 100 центов.

Это одно из немногих неизменных правил при проведении приватизации, и роль консультанта заключается в исполнении этого правила, а не в достижении компромисса. Часто эта задача решается успешно, так как у госпредприятий обычно все равно нет свободных средств. Когда правительство настаивает на допродажных инвестициях, результат получается обратный тому, что прогнозировало правительство. Правительство Чешской республики настояло на модернизации «Гранд Хотел Пупп» до продажи, несмотря на рекомендации МФК не делать этого, и приватизация гостиницы была приостановлена, так как правительство стремилось компенсировать свои расходы по модернизации, заложив их в продажную цену, и потерпело неудачу.

Разумеется, есть и исключения, которые нужно проанализировать. Некоторые из них очевидны: для крупных промышленных предприятий или горнодобывающих комбинатов постоянные вложения на эксплуатацию оборудования имеют жизненно важное значение. Идея здесь аналогична принципу эксплуатации автомобиля — дешевле заливать масло в двигатель, чем чинить двигатель. И хотя Министерство обороны Аргентины практически закрыло компанию «Альтос Хорнос Запла» перед приватизацией, оно сохранило костяк трудового коллектива для продолжения работы по отдельным направлениям. Как правило, работающие предприятия имеют больший шанс быть проданными по сравнению с законсервированными производствами, поэтому продолжение финансирования компании в течение лишних нескольких месяцев может окупиться в момент продажи. То же справедливо и в отношении инвестиционных программ, предназначенных для поддержания функционирования предприятия, и в отношении уже начатых инвестиционных программ, которые необходимо завершить. Именно к таким программам относится финансирование МФК завершения строительства базовой сети телекоммуникаций и перехода на цифровую систему в Венгрии (Венгерская телекоммуникационная компания), хотя программа финансирования была тщательно разработана для содействия приватизации путем использования привилегированных акций.

... И разработка программы постприватизационных инвестиций

Инвесторы часто готовы удовлетворить стремление правительств к предоставлению инвестиций в будущем — но не бесплатно. Большинство правительств хотели бы видеть продолжение деятельности компании после приватизации, а не закрытие предприятий и распродажу активов. Постулирование подобного стремления правительств в качестве условия продажи обычно не представляет проблемы, если конечно компания реально может стать рентабельной. В той же степени, в которой инвесторы не хотят платить за инвестиции правительства, вложенные последним в предприятие до приватизации, они не хотят иметь связанные руки в отношении распоряжения компанией после приватизации. Это может вступить в противоречие с планами правительства относительно деятельности приватизированного предприятия, так как правительство будет стремиться связать инвесторов обязательствами в рамках соглашения о продаже. Задача консультанта в этой ситуации заключается в достижении максимального компромисса между планами правительства и намерениями новых собственников, а также в доведении до сведения правительства, что занесение пункта о предоставлении конкретных инвестиций в будущем в соглашение о продаже предприятия не будет бесплатным.

В ходе малой приватизации в Беларуси, например, муниципальным чиновникам было трудно примириться с этим. Их первоначальный список требований (более 20) к инвесторам, которые должны быть выполнены после проведения приватизации, включал сохранение профиля компании, и даже обязательство завершить инвестиционные программы, начатые до проведения приватизации (см. вставку 4.1). Особенно возмущала их возможность торговли имуществом, поскольку компании могли покупать только из-за их недвижимости. Сотрудники МФК, оперируя примерами из российского опыта, в течение длительного времени пытались, и в итоге в основном добились понимания чиновниками того факта, что пытаясь максимально увеличить заинтересованность населения в совершенно новой области деятельности — частной собственности на предприятия — чем меньше будет ограничений в постприватизационный период, тем лучше.

Правительствам также зачастую импонируют твердые обязательства новых собственников провести программу инвестиций. Такой подход не обязательно влечет дополнительные расходы, так как большинство покупателей все равно будут вкладывать деньги для увеличения рентабельности предприятия. Насколько легко будет договориться с властями в отношении этой проблемы, зависит от особенностей предприятия и политических выгод, которые сулит пункт о предоставлении инвестиций, в договоре о продаже госпредприятия. В сфере инфраструктуры обычной практикой является условие о расширении сети электроснабжения, водоснабжения, канализации и телефонного сообщения в оговоренных размерах в среднесрочной перспективе; такое условие встречалось почти во всех проектах, в которых МФК участвовала в качестве инвестора или консультанта, хотя иногда инвестору лучше предоставить свободу действий. В проекте комиссии Тринидада и Тобаго по вопросам электроэнергии (МФК предоставляла консультации) представители комиссии настаивали на расширении производственного потенциала для удовлетворения будущего спроса, но МФК убедила правительство оставить вопрос о расширении производства для удовлетворения растущего спроса, прогнозируемого в соглашении о покупке электростанции, на усмотрение претендентов в тендере. Правительство согласилось с аргументами МФК, и ни один из претендентов не включил в свой проект положения о расширении производственной базы для выработки большего количества энергии, рассудив, что в течение ближайших пяти лет растущий спрос можно будет удовлетворить путем модернизации существующих мощностей, таким образом сэкономив значительные средства.

Иногда разработка схемы проекта с учетом всех планов правительства на будущее развитие предприятия представляет собой сложную задачу, например, проект компании «Метанол Компани» в Тринидаде и Тобаго (см. вставку 4.10). Важно понимать, что учет интересов правительства отразится на продажной стоимости предприятия.

Разумеется, обязательство о предоставлении инвестиций может принести обратный эффект. В двух проектах приватизации железных дорог в Аргентине, в которые МФК инвестировала средства («Ферроэкспресо пампеано» и «Нуево сентрал Аргентина»), частные консорциумы

получили концессии на эксплуатацию подвижного состава по государственным колеям под обязательство о предоставлении инвестиций. После приватизации, неблагоприятные погодные условия и жесткая конкуренция со стороны компаний автоперевозок заставили консорциумы начать переговоры о пересмотре соглашения, но с точки зрения правительства, частный сектор по крайней мере начал делить с ним убытки.

Управление и изменения в организационной структуре

Несмотря на то, что основные изменения в управлении и организационной структуре компании происходят после приватизации, период, предшествующий продаже, играет большое значение. Предприятия — это «живые существа», и вывешенный ярлык «на продажу» может стремительно ухудшить их состояние. Поэтому необходимо не только быстро провести передачу собственности, но и адекватно управлять компанией в течение переходного периода. Когда предприятие вскоре должно быть продано, ведущие работники предприятия не уверены в своем будущем в компании, снижается их мотивация, начинается поиск другой работы, существует возможность саботажа или хищений со стороны работников, если они считают, что приватизация угрожает их интересам. Потребители продукции компании также могут испытывать неуверенность по поводу выполнения их поставщиком своих обязательств. Процесс продаж выпадает из поля зрения руководства, склонного оставлять эту сферу деятельности без внимания, полагая, что это — забота нового собственника, и это является ошибкой. Хотя крупные инвестиции и решения по стратегическим вопросам лучше всего оставить в компетенции покупателя, сама компания должна оперативно подстраиваться под новую ситуацию, используя возможности и избегая опасностей в целях поддержания стоимости компании. Например, МФК рекомендовала компании «Первый Брно» параллельно с проведением переговоров о создании совместного предприятия настаивать на реализации программы установки компьютеризированной бухгалтерской системы и проведения обучения управленческого звена в рамках сметы капитальных затрат, даже учитывая вероятность того, что часть расходов не окупит себя, поскольку риск запоздалого осуществления этих мер в случае отсутствия договоренности по проекту был слишком велик.

Конфликт между менеджерами и собственниками компании усиливается по мере подготовки продажи компании. В частных фирмах часто вручают премии ведущим менеджерам за успешное проведение разгосударствления, в то время как в госпредприятиях это происходит редко, так как правительство опасается критики в свой адрес со стороны политических оппонентов по поводу поощрения менеджеров, которые по идее должны это делать в любом случае, особенно если при этом другие сотрудники премий не получают. Довольно редко происходит замена прежнего руководства (в случаях, если оно подозревается в саботаже процесса) на группы менеджеров на переходный период, например, менеджеров другой компании, находящихся в отпуске и заинтересованных в максимально быстром и эффективном выполнении своего задания.

Противники приватизации, несомненно возразят, что следует подождать с реорганизацией и выходить на рынок спустя какое-то время, когда, по их уверениям, стоимость компаний при продаже будет выше. Как и все рассуждения о будущем, сильная сторона данного аргумента заключается в том, что его трудно опровергнуть с ходу, и тем не менее, это утверждение почти всегда неверно, особенно в случаях с компаниями стран с переходной экономикой, которым крайне необходима структурная перестройка. Даже если предположить, что экономический подъем приведет, при всех прочих равных, к увеличению стоимости компании, проигрыш в цене в результате появления ярлыка «на продажу» почти наверняка перевесит это гипотетическое приращение. Когда директора компании «Первый Брно» привели этот довод, представители МФК рекомендовали объявить о твердом решении продать компанию, а не держать сотрудников и управленцев в неведении. Практика показывает, что длительные отсрочки ведут к значительному снижению стоимости предприятия.

Оценка активов

Почему правительства стремятся провести оценку активов предприятий перед их приватизацией, хотя очевидно, что стоимость компании — это та сумма, за которую ее готовы купить на рынке? Может быть, правительствам и консультантам следует ограничиться предоставлением точной и полной информации о компании, обеспечить справедливую конкуренцию при продажах и дать рынку самому определить стоимость компании?

Безусловная логика этого утверждения вступает в конфликт с реальностью. Оценки активов проводились, часто с использованием разнообразных методов²¹, почти во всех индивидуальных проектах с участием МФК в качестве консультанта. Почему? Одна из причин заключается в том, что при проведении приватизации прошлое компании не является отправной точкой для постприватизационной деятельности. Во многих случаях в балансе госпредприятия балансовая стоимость активов (а зачастую и долги как результат приобретения этих активов) превышает их реальную стоимость в глазах любого из потенциальных покупателей. Вложив средства, правительство рассчитывает по крайней мере компенсировать свои расходы, особенно если ему предстоит взять на себя большую часть задолженности предприятия. Часто это просто нереально. Например, в рамках одного их консультационных соглашений МФК в Африке, балансовая стоимость активов в несколько раз превышала реальную продажную цену. При приватизации компании «Элитекс» правительство Чехии настаивало на оценке активов на основе балансовой стоимости, что привело к задержке на год в рассмотрении предложений с более низкой ценой на базе дисконтированной стоимости. За это время стоимость компании значительно упала.

Говоря в более широком смысле, многие правительства испытывают недостаток опыта при проведении оценки активов предприятия, и большинство из них боятся продешевить на продаже «фамильных драгоценностей», или прослыть в общественном мнении таковыми. Независимая оценка активов, размер которой перекрывается продажной ценой, говорит о том, что данная сделка выгодна для страны. Осознание необходимости в проведении независимой оценки особенно сильно в ситуациях, когда, как в большинстве стран Африки, уровень рисков в стране предполагает невысокий спрос со стороны инвесторов и ограниченную конкуренцию.

Правительства иногда чувствуют себя обязанными выставлять стартовые цены на тендерах, стремясь избежать обвинений в занижении цен. В некоторых странах это оговорено в законодательстве. Объяснение этому лежит в области политической конъюнктуры, поскольку для участников тендера это не играет особого значения, если конечно стоимость не является завышенной. Консультантам следует поощрять реализм в подходах, но иногда

это не получается. В одном случае начальная цена, установленная правительством, намного превышала ту, которая была рекомендована МФК; эта цена была объявлена за две недели до завершения тендера, и все потенциальные покупатели просто развернулись и ушли. В целом, с учетом проблем, возникающих при установке стартовых цен, правительства постепенно отказываются от этой практики.

Таким образом, оценка активов становится одним из наиболее политизированных компонентов приватизации, хотя это скорее искусство, чем наука. Предположим, что лица, проводящие оценку, игнорируют балансовую стоимость активов и основывают стоимость предприятия на прибыли, которая может быть получена им в будущем, но как, интересно, будущие поступления могут быть рассчитаны с учетом надвигающейся реорганизации в управлении предприятием? Какова будет инвестиционная программа? Как изменится спрос на продукцию предприятия? Как будут меняться цены, с учетом того, что качество продукции может значительно улучшиться? Какова вероятная учетная ставка для предпринимателя?

Практическая невозможность этой задачи отражена в огромном многообразии предложений, подаваемых в ходе тендеров в развивающихся странах. Например, проект комиссии Тринидада и Тобаго по вопросам электроэнергетики должен был протекать без проблем, так как был основан на соглашении о покупке. На практике, самое высокое предложение было в 20 раз меньше планируемого²². В этой сложной и политизированной области независимая экспертиза МФК имеет еще большую ценность для правительств.

Экологические обязательства по приватизационным проектам

Правительства рассчитывают, что приватизированные предприятия сами позаботятся о решении проблем сохранения экологии, но новые собственники не желают платить за прошлые ошибки госпредприятий. Часто покупатели весьма настороженно относятся к потенциальной ответственности за урон окружающей среде, причиненный предприятием еще во времена государственной собственности. В закрытом на сегодняшний день старом заводе, например, могут быть асбестовые перекрытия, и если работники 10

лет спустя подадут иск, то приватизированная компания будет нести юридическую ответственность. Ограничение возможных рисков подобного рода особенно важно в странах Восточной Европы с их крупными проблемами в области экологии для стимулирования заинтересованности покупателей. Часто покупатель даже не знает, какого рода экологические проблемы существуют на предприятии, и не доверяет продавцу, описывающему ситуацию.

При содействии в реализации проекта комиссии Тринидада и Тобаго по вопросам электроэнергетики МФК нашла решение проблемы. Покупателю было предложено в течение трех лет с момента приватизации использовать услуги консультанта по вопросам экологии для выявления возможных проблем. Если консультант обнаруживал такие проблемы, то всю ответственность по данным проблемам брало на себя правительство; по истечении трех лет компания продолжала работу самостоятельно. Было принято решение о недопустимости принятия законодательства, отменяющего данное соглашение, то есть, правительство не имело права принять указ, обязывающий, например, предприятие комиссии Тринидада и Тобаго по вопросам электроэнергетики очистить реку, загрязненную топливными отходами в прошлом.

В рамках проекта «Одра Цемент» в Польше, напротив, была достигнута договоренность в соглашении о продаже, предусматривающем установку покупателем современной системы очистки сточных вод, которая будет перерабатывать муниципальные сточные воды в топливо для цементных печей. Это стало первым примером приватизационного проекта, в ходе которого была достигнута договоренность об улучшении экологических стандартов производства.

Переговоры о продаже: добиваясь оптимальных условий сделки

Как следует правительству проводить продажу предприятий? Следует ли ему предоставлять все возможности для ведения конкурентной борьбы? Как следует проводить переговоры? Если ли специальные приемы в торговле, позволяющие получить выгоды? Ответ на все эти вопросы зависит от соотношения двух факторов. Первый —

природа предприятия, о котором идет речь, особенно размер и комплексность компании, потребность в конфиденциальности, и привлекательность в глазах потенциальных покупателей — кстати, часто недооцениваемый компонент. В чем смысл сохранения конфиденциальности? Одна из причин — в разрушительном эффекте появления ярлыка «на продажу» на деятельность и стоимость компании (это уже было показано выше). Другая причина — ценность коммерческой информации для потенциальных покупателей, которые могут быть потенциальными конкурентами. С другой стороны, необходимость сохранять конфиденциальность вступает в противоречие с необходимостью сохранять репутацию справедливого правительства, и особенно не прослыть разбазаривателями «фамильных драгоценностей». Эта дилемма лежит в основе управления публичной продажей предприятий.

Открытость и конкуренция

Максимальная открытость обеспечивает максимальную поддержку населения приватизации. Чем больше конкуренции и открытости сопутствует продаже предприятий, тем лучше общественность может наблюдать и делать выводы в отношении того, удастся ли политикам добиться поставленных целей, убедиться в том, что цена продажи справедлива, и что приватизация была осуществлена честно. Открытый публичный аукцион может служить символом максимальной открытости. Существуют, конечно, альтернативы, например, закрытый аукцион, переговоры с узкой группой инвесторов или (что весьма редко) целевые переговоры с одним покупателем. Каждая из этих альтернатив, возможно, более удобна при реализации конкретных проектов, но они обходятся дороже политически.

Открытые аукционы хорошо подходят для использования в простых проектах с большим количеством заинтересованных покупателей, различие между которыми состоит только в цене, которую они готовы заплатить (и могут заплатить; в странах с переходной экономикой многие компании продавались на условиях отложенного платежа, и покупатели в итоге так и не вносили деньги), и ни у кого нет специальных преимуществ в отношении конкретного госпредприятия. Порядок проведения открытого аукциона прост, не занимает много времени и не требует специальных схем, не требует специальных знаний, помимо усвоения

базовых понятий. Данный механизм приватизации удобен применительно к малым предприятиям и объектам недвижимости, то есть к большей части объектов приватизации (если не по стоимости, то по числу) в странах с переходной экономикой. Деятельность МФК в бывшем Советском Союзе включает разработку механизмов проведения открытых аукционов, которые затем могут быть с легкостью осуществлены местными властями и консультантами.

Закрытые аукционы представляют собой оптимальный способ в тех случаях, когда покупателям предстоит провести полномасштабное экономическое исследование («с должным усердием») для выявления стоимости предприятия, идущего на продажу, и поэтому число участников обычно ограничено. За исключением открытых эмиссий ценных бумаг, большинство корпоративных сделок по продаже компаний и приватизационных проектов проводятся именно с помощью этого механизма. Закрытые аукционы могут начинаться с запроса со стороны общественности в адрес участников аукциона в отношении их компетентности, включая историю деятельности и финансовое положение. После того, как эта стадия завершена, продавец может провести предварительный аукцион для определения претендентов с серьезными намерениями, которые будут участвовать в заключительных торгах. После предварительного раунда финалисты получают более обширный доступ к конфиденциальной информации продавца для подготовки окончательного варианта предложения. Такая процедура позволяет осуществить передачу собственности сразу после окончания заключительных торгов.

Подобный порядок проведения аукциона сокращает риск ущерба, который может быть причинен продавцу путем разглашения частной информации относительно расходов и себестоимости, нормы прибыли, клиентуры и т.д. Данная информация предоставляется только «серьезным» и кредитоспособным покупателям. Процедура закрытого аукциона также ограничивает негативное воздействие, которое оказывают на функционирование предприятия и его руководства проводимые потенциальными покупателями исследования. Подобные аукционы могут проводиться вслепую: покупатели будут знать, что существуют конкуренты, но они не будут иметь сведений (или полных сведений) о своих

конкурентах и степени проявляемого ими интереса. В этой ситуации знание — действительно сила, и ограничение информации дает возможность продавцу и его агентам использовать свое превосходство к своей выгоде, например, завышая интерес покупателей к проекту.

Максимизация конкуренции в процессе переговоров: модель «pliego»

Открытость в проведении приватизации возможна даже при реализации предприятий не за деньги. Зачастую правительства не ставят перед собой цель привлечения денежных средств, а реализуют свои субъективные задачи при проведении приватизации. Окончательные условия соглашения о продаже предприятия могут содержать положения об обязательстве предоставить инвестиции в будущем, о принятии покупателем обязательств по охране окружающей среды, или поддержании обязательных стандартов качества (например, в случае с телекоммуникациями или водоснабжением) в дополнение к основной продажной цене. Испанское слово «pliego» обозначает различные типы закрытых аукционов, сочетающих гласность процесса со свободой маневра. Ряду предварительно отобранных фирм пересылается документация, содержащая условия продажи, и этим фирмам следует высказать свои соображения по поводу данных предложений в купе с предлагаемыми компаниями возможными изменениями. Окончательно скорректированный пакет предложений единого образца вновь передается покупателям, которые участвуют в торгах по цене покупки. Поскольку все документы подготовлены заранее (пакет документов иногда составляет многостраничный том, а в случае с системами коммунального обслуживания объем достигает нескольких тысяч страниц), сделка заключается стремительно. Данная процедура может быть весьма дорогостоящей, особенно для покупателей, для которых обычный размер инвестиций составляет сотни тысяч, а иногда доходит и до миллионов долларов, в связи с необходимостью состязаться в ходе аукциона с множеством соперников. Соответственно, модель «pliego» особенно часто используется при наличии ярко выраженной заинтересованности в приобретении предприятия (пример — компания «Электролима»).

Переговоры с узким кругом покупателей во многом напоминают закрытый аукцион, но данный

механизм более расплывчат и не определен по своей структуре, причем продавец может по своему усмотрению выбирать момент заключения сделки, наиболее благоприятный для него. Данный механизм наиболее подходящ для проектов типа «Первый Брно» или «Шкода», где существует небольшой круг потенциальных покупателей и широкий выбор вариантов сделки. В каждом случае, потенциальный партнер по совместному предприятию представил свое предложение, содержащее несколько вариантов реализации проекта, каждый из которых оценивался МФК. Все переговоры проводились параллельно для обеспечения выигрышного положения продавца. Как и в случаях со многими другими приватизируемыми госпредприятиями, покупатели пытались повлиять на правительство, используя различные методы, с целью склонить его на свою сторону, а иногда и с целью дискредитировать руководство госпредприятия и его консультантов (как это обычно бывает), когда им кажется, что состязание заканчивается не в их пользу. Постоянное информирование общественности о процессе конкурентной борьбы имеет важное значение в сохранении политической поддержки по отношению к сделке.

Целевые переговоры с единственным покупателем имеют свое преимущество — они помогают избежать длительного и дорогостоящего процесса конкурентной борьбы, особенно при наличии покупателя, который готов заплатить дополнительную сумму для того, чтобы избежать аукциона. Такой механизм также помогает сохранить конфиденциальность. К сожалению, общественное мнение зачастую видит тайные мотивы в проведении правительством эксклюзивных переговоров, и это порой соответствует истине. Дружеские предложения отдельных компаний бывают весьма соблазнительны, и неопытный продавец может недооценить значение конкуренции. В ходе проекта «Сандогласс» — приватизация как существующих активов, так и работа по объектам нулевого цикла — куда МФК вложила свои инвестиции, польскому правительству поступило привлекательное предложение от одного инвестора, но правительство решило работать на конкурсной основе, и итоговые условия сделки (кстати, с другим инвестором) были оценены правительством и руководством компании как более соответствующие целям и задачам приватизации. Во многих случаях МФК неформально советовала рассмотреть

преимущества конкурентного механизма приватизации, и эти рекомендации принимались во внимание. Если же избежать целевых переговоров с одним покупателем невозможно, то репутация МФК как финансового учреждения развития, объединяющего многие страны служит в качестве своеобразной гарантии правительству и общественности.

Завершение сделки

Правительство, продающее госпредприятия, никогда не должно недооценивать значения того, насколько определенным является соглашение. В результатах аукциона сомневаешься до тех пор, пока деньги покупателя, выигравшего торги, не оказываются в распоряжении продавца (или пока не подписан имеющий исковую силу и обязательный для исполнения контракт). И как только победитель аукциона становится известен, повторные переговоры с остальными участниками торгов будут весьма затруднены, и поэтому победитель может, зная это, попытаться пересмотреть условия сделки под предлогом ставших известными фактов, ухудшения делового климата, или других правдоподобных отговорок. Это может существенно повлиять на осуществление сделки, особенно если позиции продавца за это время ослабевают.

Окончательное соглашение, разумеется, отнимает больше времени на разработку, но экономит время при осуществлении. Заключение контракта по комиссии Тринидада и Тобаго по электроэнергии должно было произойти до определенной даты, что привело к выигрышу тендера компанией на условиях достигнутого в принципе соглашения, при том, что ряд вопросов остался нерешенным. Потребовалось еще восемь месяцев переговоров для достижения окончательного соглашения, хотя этой задержки можно было избежать, если бы другие участники тендера участвовали в процессе. Поэтому общее правило заключается в необходимости избегать договоренностей в принципе, кроме ситуаций, когда а) скорость решает все, или б) продавец достаточно силен для того, чтобы принудить покупателя работать на условиях первого. В случаях, когда проекты с участием консультантов МФК срываются, это объяснялось тем, что клиент отказался последовать рекомендациям МФК не подписывать соглашение «в принципе», оставляя важные условия за рамками такого соглашения, а потом удивлялся неуступчивости покупателя.

-
- 19 «Первый Брно», «Шкларны Кавальер», «Шкода Пльзен», «Елитекс», «Гранд Хотел Пупп», «Компресори».
 - 20 См. также "IFC Work on Privatization in Poland", Board Paper, September 1993.
 - 21 Например, дисконтированные потоки денежной наличности, оценка балансовой стоимости, определение стоимости предприятий, поддающихся сравнению.
 - 22 Хотя предложения цены также основывались на стоимости энергии.

ПОСЛЕ ПРИВАТИЗАЦИИ: СТОИЛО ЛИ ЕЕ ПРОВОДИТЬ?

Введение

Во многих отношениях, сама по себе продажа предприятия уже является показателем успеха приватизации. Само наличие частных инвесторов, которые готовы рискнуть своими средствами для приобретения предприятия уже говорит о том, что они верят в то, что данное предприятие будет работать, и покупка предприятия служит для инвесторов мотивацией для достижения этой задачи. Тем не менее, для многих людей настоящей проверкой на прочность является деятельность предприятия после его приватизации. Были ли действия по проведению приватизации, ориентированные на политическую конъюнктуру и различные группы интересов, достаточны для достижения реального прогресса применительно к функционированию и управлению предприятиями? И если приватизация действительно приносит свои плоды, то насколько справедливо они распределяются? В рамках любого приватизационного проекта четыре основных категории участников (акционеров): правительство, трудовой коллектив и руководство предприятий, потребители и частные инвесторы. Существует вероятность того, что получаемые экономические выгоды распределяются таким образом, что все четыре группы оказываются в выигрыше, но не каждая из этих групп все время оказывается в выигрыше.

Подробный анализ постприватизационной деятельности МФК находится за рамками (как по объему, так и по предмету) настоящей публикации²³. Тем не менее, приведенные ниже примеры и общий анализ подтверждают растущее в мире убеждение в том, что приватизация приносит положительные результаты, и показывают, что в случае с большинством приватизационных проектов в выигрыше оказываются самые разные группы людей.

Признаки перемен в бывшем Советском Союзе

Трудно представить себе обстоятельства, менее благоприятные для приватизации, чем в бывшем Советском Союзе. В моделях, предусматривающих стремительную передачу прав собственности, не вникая в потребности предприятий и формируя класс руководителей и акционеров, не имеющих опыта ведения дел в частном секторе — кто должен был управлять новыми компаниями в условиях экономического кризиса, и как можно было вообще рассчитывать на то, что приватизация будет иметь эффект? Ответ достаточно прост — новые предприниматели приняли вызов, и во многих случаях они начали реагировать на этот вызов сразу после завершения приватизации.

Во вставке 5.1 приведен отчет об исследовании 1000 приватизированных малых предприятий, проведенном МФК в четырех городах различных регионов России. Положительные результаты данного исследования подкрепляются результатами аналогичных постприватизационных исследований по малым предприятиям

Вставка 5.1: Малая приватизация в России: изменение мотивации — изменение подхода к работе

Исследование, проведенное МФК по 1000 предприятий в четырех городах России спустя год после завершения приватизации, концентрировалось не только на тех предприятиях, которые были проданы через аукционы — 65% из этого числа было приватизировано другими методами, и в 73% случаев трудовой коллектив стал новым собственником предприятия. Помимо этого, продажа предприятий в частные руки сопровождалась определенными ограничениями. Так, для 71% предприятий новые собственники должны были сохранить существовавший профиль предприятия, в половине случаев был предусмотрен запрет на сокращение рабочих мест, и на двух третях предприятий в той или иной степени был сохранен контроль за ценовой политикой. Тем не менее, подход к работе в корне изменился: две трети компаний провели модернизацию материально-технической базы, и в 90% случаев работники стали трудиться более интенсивно, чем до приватизации.

Была ли предоставлена новым собственникам полная свобода действий? Интересно, что лишь треть опрошенных считает, что ограничения, на которых настаивали власти при проведении приватизации, стали серьезной помехой для их предприятия, а вмешательство политиков и чиновников в настоящее время вообще ими не рассматривается в качестве помехи. Действительно серьезные проблемы? Это высокие налоги (90%) и экономическая нестабильность (64%). Эта статистика красноречиво свидетельствует, что новые собственники уже начинают думать с позиций предпринимателей. И несмотря на имеющиеся проблемы, три четверти опрошенных компаний являются рентабельными, а у двух третей возросло число клиентов, 86% компаний разработали планы дальнейшего расширения, и четверо из пяти заявили, что если бы приватизация проводилась сейчас, они снова бы выкупили предприятие.

Беларуси, которые свидетельствуют, что на большинстве предприятий была модернизирована материально-техническая база и увеличилось число работников. Еще более показательным является тот факт, что несмотря на медленный темп реформ в других секторах экономики этой страны, большинство респондентов предпочли работу в частном секторе работе в госсекторе.

В схожем с вышеупомянутыми исследовании 200 новых частных компаний в сфере грузоперевозок в России 90% респондентов заявили, что их решение создать собственную компанию было верным; большинство из них также положительно оценило свой потенциал в области привлечения новых клиентов и получения прибыли. Первоначальные опасения по поводу дефицита горюче-смазочных материалов и запчастей оказались беспочвенными.

Несколько меньше признаков стабильности, свидетельствующих об успехе, в сфере ваучерной приватизации крупных предприятий. В данном случае, передача прав собственности в ходе ваучерных аукционов сама по себе рассматривалась как цель, при этом отдавался отчет в том, что распыление собственности может на первом этапе привести к появлению своего рода экономических «сирот», и что многие

экономические императивы, в основном необходимые финансовые вливания и усиление управленческого звена, будут оставлены без внимания. В то же время ряд примеров прямо свидетельствует о быстрой эволюции рыночных механизмов. Быстро проходит процесс консолидации акций, в основном через ваучерные и инвестиционные фонды, хотя частично этот процесс проходит при участии бывших руководителей, которые начинают активно работать в этом направлении. Согласно статистике, на каждом десятом собрании акционеров в прошлом году было отправлено в отставку прежнее руководство компании. На одном из кирпичных заводов директор развесил объявления на всей территории завода с предложением выкупить у работников их акции по цене в две с половиной тысячи рублей за акцию, приобретая таким образом 25–30% акций. Местный брокер добился такого же результата — хотя цена покупки была вдвое выше — теперь брокер и директор ведут борьбу за контроль над управлением компании. Действия директора отслеживали частные детективы, нанятые брокером, и это говорит о том, что участники фондового рынка начинают сознавать свою подотчетность акционерам.

Вставка 5.2: ФЕПСА. Аргентина: двигаясь в правильном направлении

В конце восьмидесятых, в компании «Арджентайн Рэйлрудз» работало около 95 тысяч человек, а ее годовой дефицит был равен 1% ВВП. Начиная с середины семидесятых, только расходы по заработной плате постоянно превышали общую сумму поступлений. В 1992 году МФК предоставила финансирование в размере 28,4 миллиона долларов США на программу модернизации (общая стоимость 56,2 миллиона долларов США) сети железных дорог ФЕПСА с общей протяженностью 5300 километров, первая концессия на частное железнодорожное сообщение, предоставленная правительством Аргентины (в дальнейшем было предоставлено еще четыре концессии). Концессия сроком на 30 лет должна была быть предоставлена через тендер на конкурсной основе; отбор основывался на квалификации претендентов, размерах арендной платы за использование путей и подвижного состава, условиях найма работников «Арджентайн Рэйлрудз» и согласованной программе инвестиций.

Конкуренция, возникшая в результате проведения тендера, позволила сократить государственные расходы на железные дороги с 1 миллиарда долларов США в 1987 году до 150 миллионов долларов в 1993 году. Помимо этого, увеличение эффективности железнодорожных сообщений (в компании ФЕПСА число сотрудников сократилось с 3000 до 780 без снижения объема перевозок) заставило конкурирующие с железнодорожниками компании грузоперевозок сократить тарифы на 20-30%, что принесло очевидные выгоды потребителям. И хотя ФЕПСА столкнулась с определенными проблемами на начальном этапе деятельности, данные дополнительные расходы были в основном компенсированы частными спонсорами.

В настоящее время МФК содействует в решении постприватизационных проблем крупных предприятий в России. Так, недавно было одобрено решение о предоставлении пакета инвестиций для целлюлозно-бумажного комбината АО «Волга», включающего прямые иностранные непортфельные инвестиции на сумму 150 миллионов долларов США для модернизации производства, и первый крупный синдикационный кредит (предоставляемый группой банков) категории «Б» предприятию, не относящемуся к

ТЭК. Двум российским компаниям, действующим в Нижнем Новгороде, будет оказано содействие в первичном размещении акций — впервые в стране, что позволит выявить и решить ряд правовых и практических аспектов, связанных с данным процессом. МФК также предоставляет консультации по вопросам торговли акциями, защиты компьютерных баз данных и базового курса обучения для акционеров, рассматривает вопрос об участии в совместном предприятии — компании-регистраторе акций.

Вставка 5.3: Сфера телекоммуникаций в Чили: приоритет — создание новых телефонных линий

В январе 1988 года правительство Чили продало почти 50% акций своей телефонной компании, КТЧ, стратегическому инвестору, выигравшему международный тендер. КТЧ приступила к реализации пятилетней программы, направленной на увеличение вдвое числа своих телефонных линий. Программа инвестиций КТЧ на 1989-93 гг. на сумму 1,36 миллиарда долларов США была завершена на шесть месяцев раньше срока и с 6% экономией. Пропускная способность линий увеличилась в два раза, было установлено дополнительно 787 тысяч линий — то есть годовой прирост составил 23%, что является одним из самых высоких показателей в мире. Увеличилась эффективность работы, а число работников из расчета на 1000 линий сократилось с 13,7 в 1989 году до 6,2 в июне 1993 года, в основном благодаря двойному увеличению сети без существенного увеличения числа работающих.

КТЧ, занимая доминирующее положение на рынке местных телефонных переговоров, была приватизирована как единая компания, и структура рынка к тому моменту не претерпела изменений. Еще одна телефонная компания обслуживала рынок междугородных и международных телефонных сообщений. Приватизация принесла значительные изменения на рынок телефонных услуг, и в марте 1994 года Конгресс принял закон, разрешающий компании международного телефонного сообщения вести деятельность на рынке местных телефонных переговоров. В то же время, КТЧ было разрешено работать на рынке междугородных и международных переговоров.

Вставка 5.4: «Агвас Аргентинас»: частная вода вкуснее

Компания «Обрас санитарас де ла Насьон» была государственным предприятием, эксплуатировавшим сеть водоснабжения и канализации в Буэнос-Айресе и его пригородах. Полная приватизация компании была проведена при содействии Всемирного Банка через тендер на конкурсной основе и предусматривала 30-летнюю концессию на эксплуатацию всей компании. Первоначальный отбор предусматривал выполнение участниками тендера минимальных технических и финансовых условий, после чего решающим фактором стала величина планируемого тарифа за услуги. «Агвас Аргентинас» предложила снизить тариф на 27% и выиграла тендер.

По условиям тендера, «Агвас Аргентинас» также должна была взять обязательство по обеспечению инвестиций для модернизации и расширения существующей сети на сумму примерно 4 миллиарда долларов США с разбивкой на 6 пятилетних планов на срок концессии в целях обеспечения водоснабжения и проводки канализации для всех жителей города, не имеющих доступа к сети. Совместная программа правительства и компании, нацеленная на сокращение штатов путем добровольных увольнений позволила снизить число сотрудников с 7800 в мае 1993 года до 3500 на настоящий момент. МФК оказала содействие в предоставлении начального финансирования в первые два года для проведения необходимых ремонтных работ, модернизации, приобретения нового оборудования, покрытия расходов на пенсионное обеспечение уволившихся по собственному желанию и первоначальных расходов. В более широком смысле, роль МФК в данном проекте включала содействие в определении структуры финансирования. МФК — своего рода гарант для долгосрочных кредиторов, берущая на себя часть рисков, неизбежных при реализации долгосрочного и многоступенчатого проекта, зависящего от наличия постоянного доступа к заемным средствам и четкого и эффективного экологического законодательства. МФК планирует продолжить свое тесное сотрудничество с «Агвас Аргентинас» для обеспечения более широкого доступа последнего к местным и международным рынкам капитала.

Адекватная классификация пользователей наряду с использованием счетчиков для контроля за расходом воды должна привести к улучшению системы контроля за потребностями в воде и к сокращению расхода воды на душу населения. «Агвас» также рассчитывает добиться сокращения объема водных отходов путем сокращения физических потерь воды. Будет прекращено использование источников подземных вод низкого качества, а сточные воды будут подвергаться очистке, что положительно скажется на состоянии здоровья населения.

Начиная с мая 1993 года, когда компания «Агвас Аргентинас» получила 30-летнюю эксклюзивную концессию, компания увеличила число пользователей на 600 000 человек, ликвидировала дефицит воды, увеличила объем подачи питьевой воды на 26% и сделала водоснабжение более надежным. Размер годовых поступлений возрос на 35% — с 216 миллионов долларов в 1993 году до 293 миллионов долларов в 1994 году. Поскольку «Агвас» имеет право взимать пеню за несвоевременную оплату услуг и отключать водоснабжение за неуплату, компания, собрав 81% причитающихся поступлений за первый квартал своей деятельности, к декабрю довела эту цифру до 93%. Объем чистой прибыли за 1994 год составил 25 миллионов долларов по сравнению с убытками в 23 миллиона долларов за первые восемь месяцев 1993 года. Все это позволило использовать проект компании «Агвас» в качестве образцового примера при проведении приватизации сферы водоснабжения в развивающихся странах. МФК планирует продолжить содействие проекту на постприватизационном этапе путем организации финансирования инвестиционных программ на 1996 и 1997 годы из нетрадиционных источников, включая местные и зарубежные пенсионные фонды и страховые компании.

Привела ли проведенная в России приватизация земли к росту производительности? Объем сельскохозяйственного производства в стране в течение долгих лет падал в силу общего экономического кризиса, дефицита удобрений и несовершенной ценовой политики. Ожидалось, что первый год работы приватизированных хозяйств принесет низкие результаты. Причина этому — присутствующее реорганизационное общее нарушение

существовавших связей; обычно сельскохозяйственным предприятиям требуется несколько лет для изучения новых правил игры. Но вопреки ожиданиям, показатели пяти пилотных хозяйств оказались выше средних цифр по региону, при более высокой производительности и уровне заработной платы. Были созданы новые смежные компании, такие, как перерабатывающие предприятия и кафе. Данные о повседневной жизни

Вставка 5.5: Разделение компании «Ясимьентос петролитерос фискалес»: слагаемые целого — больше чем само целое

До 1990 года 98% добычи нефти в Аргентине приходилось на долю компании «Ясимьентос петролитерос фискалес», гигантской государственной нефтяной компании. 60% от данного объема добывалось непосредственно компанией «Ясимьентос петролитерос фискалес», а остальное количество добывалось частными компаниями, работавшими по контракту с компанией «Ясимьентос петролитерос фискалес». В результате реализации всеобъемлющей программы приватизации доля компании «Ясимьентос петролитерос фискалес» в добыче нефти упала до 43%, и после первичного размещения 40% акций компании «Ясимьентос петролитерос фискалес», принесшего 3 миллиарда долларов США, компания «Ясимьентос петролитерос фискалес» превратилась в практически полностью частную компанию. МФК активно участвовала в процессе приватизации, предоставив в течение этого периода в общей сложности девять инвестиций в добычу и разведку нефти местным компаниям, и обеспечив выделение более трех миллиардов долларов в виде синдикационного кредита.

Процесс приватизации был начат с «Хьюстонского плана» — выделения контрактов на разведочные работы частным компаниям. Три пакета инвестиций МФК, выделенные для этого, стали одними из первых в стране. В 1991 году компания «Астра Капса» приобрела крупное нефтяное месторождение, права на которое были проданы в рамках первой стадии программы приватизации, и МФК содействовала в разработке данного месторождения. Год спустя были одобрены еще два пакета инвестиций для компаний «Петролера Аргентина Сан Джордж» в целях содействия в финансировании разработки месторождения Эль Трапиаля на участке Хуантраико, первом крупном открытии в рамках «Хьюстонского плана» разведывательных работ. Наконец, в ходе последней стадии приватизации, предшествующей первичному размещению акций, МФК профинансировала послепродажную разработку крупных месторождений, приобретенных двумя аргентинскими компаниями.

Результаты? Собственные инвестиции МФК сработали в полной степени, а отрасль в целом в силу появления более привлекательной мотивации для разведки и разработки месторождений после проведения приватизации стала работать более эффективно на благо страны. Увеличилась производительность добычи нефти, больше усилий стало прилагаться для разведки новых месторождений, что привело к обнаружению дополнительных резервов нефти. Дневная добыча нефти в Аргентине выросла на 20%, и теперь Аргентина экспортирует нефть. Казна государства пополнилась на 4,7 миллиарда долларов США за счет прямых продаж и поступлений. Первичное размещение акций компании «Ясимьентос петролитерос фискалес» стало кульминацией процесса трансформации положения Аргентины на местных и международных рынках капиталов, и превратило компанию «Ясимьентос петролитерос фискалес» из убыточного предприятия в рентабельную компанию.

работников также свидетельствуют, что возросла мотивация, и уменьшилось число случаев воровства и пьянства. В то же время по-прежнему существует озабоченность по поводу сокращающейся государственной поддержки социального сектора, недостатка квалифицированных кадров и увольнения работников. Тем не менее, с учетом того, что до краха коммунизма примерно четверть сельскохозяйственной продукции России (по оценкам) производилась на небольших частных приусадебных участках в составе колхозов/совхозов, чья площадь составляла всего 3% от общей площади сельхозугодий, будущее видится в радужном свете.

Совершенствование инфраструктуры

Правда ли, что в рыночных системах с естественными ограничениями на конкуренцию приватизация просто меняет государственную монополию на частную монополию? И если это так, то как могут выиграть от приватизации потребители — особенно, если не создана четко проработанная система, ограничивающая возможности частных компаний по извлечению монополистической прибыли?

Работа МФК в ряде секторов экономики, традиционно находящихся в собственности государства, позволила прийти к трем принципиальным выводам. Во-первых, сфера

Вставка 5.6: Текстиль в Тунисе — ида в ногу с модой?

В Тунисе в восьмидесятых годах государственная текстильная промышленность производила более двух третей от общего объема пряжи и более половины ткацкой продукции и готового текстиля, и это в отрасли, приносящей 4% ВВП, 40% экспорта промышленных товаров и в которой занято 13% от общего числа рабочих мест. Правительство приняло решение полностью приватизировать данную отрасль в рамках своей общей стратегии по ликвидации участия государства во всех отраслях экономики, не представляющих стратегической важности.

Первые инвестиции МФК были адресованы ткацкой фабрике по производству джинсовой материи с интегрированной схемой производства и крупнейшей текстильной компании Туниса. Другой пакет инвестиций был предоставлен суконному комбинату с мобильной производственной базой, функционирующему как подрядчик. Перед обеими компаниями стоял ряд проблем, включая устаревшее оборудование, низкую производительность труда, сложности со сбытом в силу неудовлетворительного уровня системы контроля качества и недостаточного опыта в проведении маркетинга. В обоих случаях, целью приватизации было модернизировать и увеличить эффективность существующих производств и таким образом улучшить экспортные возможности текстильного сектора Туниса. С учетом относительно скромных размеров частного сектора Туниса и ограниченного объема частных капиталов внутри страны, которые можно было бы использовать в качестве акционерного, правительство Туниса разработало программу постепенного привлечения капиталов: на первом этапе — попытка привлечь местные и зарубежные агентства, работающие в сфере развития экономики, а также частных иностранных инвесторов в качестве акционеров компаний, намеченных к приватизации. В первом проекте, помощь МФК заключалась в содействии при поиске партнера, готового осуществить инвестиции и оказать техническое и маркетинговое содействие. В течение трех лет доля этого инвестора в предприятии возросла до 44%, и теперь иностранный инвестор является крупнейшим акционером компании, а правительство Туниса, реализовав план по размещению акций среди работников компании, полностью прекратило свое участие в компании. В настоящее время государство владеет долей в компании лишь опосредованно через Национальный Банк Развития, которому принадлежит 31% акций. Во втором проекте, структура собственности во многом схожа с первым проектом — государству принадлежит 49% акций, а группе иностранных инвесторов (среди них и МФК) — 51% акций. Отличие данного проекта заключается в использовании соглашения о гарантированном возврате основной суммы капиталовложений. Согласно данному соглашению, иностранный инвестор предоставляет средства для приобретения 25% акций компании, МФК вносит в качестве инвестиции от своего имени и принимает на себя весь риск потери первоначальных инвестиций независимо от причины потери, и по завершении оговоренного периода времени инвестор может или юридически оформить право собственности на данные акции или выйти из проекта, получив при этом обратно сумму инвестиций в полном объеме.

Прежние, местные, руководители первой из этих компаний были сохранены новыми акционерами. В новых условиях свободы производственной деятельности они получили возможность в полной мере использовать выгоды технологического сотрудничества с инвестором, изменить и модернизировать производственный процесс, и, с учетом расширения рынков сбыта, существенно улучшить производственные показатели и прибыли компании. В 1993 году компания увеличила продажи на 14%; в 1994 году экспорт составил 75% от общего объема производства, а правление компании по итогам 1993 года утвердило дивиденды по акциям компании в размере 15%. В отличие от данного проекта, во второй компании инвестор назначил своего менеджера и оказал техническое содействие, оговоренное условиями отдельного контракта. Данная схема работы не принесла успеха: новое руководство не сумело добиться существенного сокращения себестоимости и не приложило достаточных усилий для завоевания зарубежного рынка. Компания понесла значительные убытки в 1988, 1989 и 1990 годах. К концу 1992 года чистая стоимость активов компании составляла отрицательную величину, в 1993 компания работала лишь на 32% от своей мощности, а в 1994 году предприятие оказалось на грани банкротства. Причина неудачи — чрезмерная зависимость от внутреннего рынка, ограниченного по своим размерам. Помимо этого, на местных рынках стала расти конкуренция в связи с ослаблением протекционизма. Несостоявшаяся реструктуризация производства в какой-то степени объясняется наличием соглашения о гарантированном возврате основной суммы капиталовложений — средства инвестора не подвергались непосредственному риску, и у руководства не было особой мотивации идти на какой-либо риск или же полностью включаться в деловую деятельность компании. По завершении периода действия соглашения о гарантированном возврате основной суммы капиталовложений инвестор принял решение о полном выходе из проекта, и МФК была вынуждена приобрести его долю, равную объему инвестиций.

Вставка 5.7: Отдача по инвестициям в приватизационные проекты

На апрель 1995 года размер непогашенного кредитного портфеля МФК по приватизационным проектам составлял 464,6 миллиона долларов США, задолженности по выплате процентов и основных сумм займов составляли 3,56 миллиона долларов, или 0,8% от общей суммы непогашенных кредитов. Для сравнения, размер совокупного кредитного портфеля МФК²⁷ на конец 1994 финансового года составлял 5,7%. По четырем приватизационным проектам были оговорены специальные положения в отношении резервов для покрытия убытков на сумму 10,9 миллиона долларов, что эквивалентно 2,3% от общего объема непогашенных кредитов. Средняя для всех операций МФК цифра за период 1990-94 финансовых годов составляла 3,7%. В отношении инвестиций в акционерный капитал при проведении приватизационных проектов, полученные и планируемые доходы от прироста капитала (в целом основанные на балансовой стоимости акций, так как зачастую акции не используются в фондовых операциях) составили 40,1 миллиона долларов при общей сумме вложений 173,4 миллиона долларов. Поступления в виде дивидендов принесли дополнительно 8,4 миллиона долларов. Планируемый доход от прироста капитала оценивается за вычетом специальных резервов для покрытия убытков и сумм списанных долгов, составляющих 17 миллионов долларов, или 8,7% от текущей стоимости оплаченного акционерного портфеля (совокупного акционерного капитала МФК, вложенного в 10 из 62 проектов). Для сравнения, кумулятивная цифра по специальным резервам для покрытия убытков по МФК в целом за 1990-94 финансовые годы, в среднем составила 8,8%, а средний процент по списанным долгам — около 2 за год. Объем чистых поступлений по приватизационным проектам, выраженный в процентном соотношении к внесенному акционерному капиталу составляет примерно 28%, что равно ежегодному приросту в 7-10% на акционерный капитал. И хотя в конце 1994 финансового года внутренняя ставка дохода инвестиций МФК в акционерный капитал оценивалась в 14%, проводить сравнение не совсем корректно, поскольку данная цифра означает окупаемость по погашенным инвестициям и основана на доходах от прироста капитала, реализованных в ходе всего срока проекта.

инфраструктуры не относится к числу естественных монополий, каковой она в свое время считалась. Инвестиционная поддержка МФК, оказываемая приватизированным объектам инфраструктуры, распространялась на портовые терминалы, платные автострады, системы водоснабжения и канализации, местные и международные наземные телекоммуникации, железные дороги, электростанции, линии электропередач и энергораспределительные станции. Почти в каждом случае приватизация и связанное с ней нормативное регулирование разрабатывались таким образом, что частный собственник вел деятельность в условиях конкуренции. Хорошим примером служит проект приватизации железных дорог в Аргентине (см. вставку 5.2), иллюстрирующий возникновение конкуренции при создании равных условий деятельности. В то же время, создание конкурентной среды может представлять собой весьма сложную задачу. В Венгрии МФК оказывала поддержку проекту государственных концессий на эксплуатацию местных сетей связи в 15 различных регионах страны (во многом напоминающее систему «Бэйби Беллз» в Соединенных Штатах). И хотя каждая компания-концессионер становилась монополистом в своем регионе на срок в восемь лет, конкуренция между

ними все равно существовала — конкуренция по стандартам и качеству деятельности и услуг.

Во-вторых, участие частного сектора, как правило приносит значительные экономические выгоды. В случаях с сектором телекоммуникаций в Чили и проектом приватизации водоснабжения в Буэнос-Айресе (вставки 5.3 и 5.4) было получено твердое обязательство о предоставлении значительного инвестиционного пакета для расширения сферы услуг для обслуживания большего числа потребителей. В последнем случае, планируемый тариф на услуги был основным критерием при отборе претендентов, и такой подход позволил сэкономить 27% расходов уже существующих потребителей. Также было достигнуто улучшение качества воды, и новый собственник прекратил сброс необработанных канализационных вод в залив. В этом случае, как и в случае с железными дорогами в Аргентине (где это еще более очевидно), правительство избавилось от крупных расходных статей в бюджете.

И концессия КТЧ, и концессия «Агвас Аргентинас» привели к сохранению монополии, хотя в первом случае монополия просуществовала недолго²⁴. Приоритет, однако, отдавался не созданию нормативного регулирования для максимизации

конкуренции, а постижению основных преимуществ, связанных с появлением конкурентоспособной монополии. Поэтому третий вывод — при проведении приватизации в рыночных системах с отсутствующей конкуренцией хорошее не должно становиться врагом лучшего — можно получить значительные выгоды и в рамках не совсем идеальной системы.

Другие аспекты постприватизации

Отнюдь не во всех странах приватизационные программы сопряжены со столь крупными проблемами, какие испытывали государства бывшего СССР, и столь сложной структуризацией проектов по приватизации объектов инфраструктуры. И хотя весьма немногие из этих объектов были приватизированы «как по маслу» — приватизация, в конце концов, всегда имеет политический подтекст, и простая продажа предприятий за деньги квалифицированным претендентам очень редко проходит без введения определенных ограничений — во многих случаях число вопросов, связанных с регулированием деятельности приватизированных компаний, которые нужно решить заранее, не так велико, а уже реализованные аналогичные проекты позволяют черпать необходимый опыт.

63 инвестиции МФК в предприятия, не относящиеся к инфраструктуре, в целом попадают именно в эту категорию. В ряде случаев, решение правительства об изменении отношений собственности в какой-либо конкретной отрасли приносит быструю и значительную отдачу. Пример такого рода — разделение компании «Ясимьентос петролитерос фискалес», крупнейшей аргентинской компании по добыче нефти и газа, принадлежавшей государству (см. вставку 5.5). В период с 1989 по 1993 гг. МФК совершила девять инвестиций в аргентинский нефтегазодобывающий сектор (шесть компаний). В целом данные инвестиции принесли МФК и другим инвесторам хорошие результаты, и способствовали значительному усилению отрасли — добыча нефти возросла на 20%, а добыча газа — на 30%. Наряду с разделом и продажей компании «Гас дель Эстадо» продажи нефти и газа позволили пополнить казну государства на 7 миллиардов долларов в виде денег и выкупленных долговых инструментов.

Тем не менее, небольшое количество проблем еще не гарантирует успеха. Частные инвестиции влекут за собой риск, поэтому решающее значение имеет компетентность и твердое следование обязательствам инвестора. МФК финансирует инвестиционные программы трех крупных текстильных комбинатов в Тунисе, в качестве поддержки намерения правительства приватизировать всю отрасль. Выживание компаний в перспективе зависело от их способности модернизировать производственный процесс и завоевать новые рынки сбыта. Такая же сложная проблема стоит сейчас перед большинством текстильных компаний Африки, и лишь немногие успешно решили эту проблему.

Во вставке 5.6 с помощью диаграмм показано разительное различие в деятельности двух таких компаний. В первом случае были получены твердые гарантии инвестора в полном размере, что позволило внедрить новые технологии и обеспечить выход на новые рынки; во втором случае инвестору было почти нечего терять, и соответственно его мотивация пойти на риск для сохранения компании была намного меньше. Контраст становится еще более впечатляющим с учетом того, что в первом случае прежде, местное руководство компании было сохранено практически в прежнем виде, а во втором случае в руководство компании были введены западные управленцы. Данный факт может быть использован при работе в России: старое управленческое звено госпредприятий может активно использовать возможность работать при наличии должной мотивации; при отсутствии оной работать не будет никто.

В целом, в более чем половине проектов, в которых участвовала МФК, в новых частных компаниях большинство акций оказывалось в руках консорциума или одного собственника, хотя в ряде случаев основной акционер не имел контрольного пакета, и «нейтральный» инвестор — например, МФК, ЕБРР или ПРОПАРКО — имел таким образом решающий голос. В первоначальных проектах приватизации структура собственности была различной: от распыления прав собственности между иностранными инвесторами и местными акционерами до компаний с одним иностранным инвестором, контролирующим большинство акций. Распыление собственности в основном имело место в ряде ранних проектов МФК, таких, как СИДК, ДФЛ и СОРВАЛ, в

которых иностранные инвесторы контролировали небольшой пакет акций, а государственные компании владели контрольным пакетом. Подобная структура собственности принесла неоднозначные результаты, и в целом модель реализации подобных проектов смещается в сторону привлечения одного инвестора, владеющего контрольным пакетом акций. Структура управления варьировалась в зависимости от обстоятельств. В тех случаях, когда один (обычно иностранный) инвестор приобретал контрольный пакет акций, данный инвестор почти всегда принимал на себя обязательство по реорганизации управленческого звена. Например, ОПКО управлялась напрямую ее основным инвестором, «Кобе Стил Лтд.»; в компании БНИ управление было взято на себя инвестором — «Креди Лионэ»; компания «Филипс Лайтинг Поланд» управлялась напрямую компанией «Филипс Б.В.». В случае с гостиницами, контракты на осуществление менеджмента часто предоставлялись в соответствии с общепринятой практикой ведущим мировым гостиничным группам. Сказанное выше, однако, не означает, что внедрение западных менеджеров было нормой. По ряду проектов управление осуществлялось группой местных менеджеров при техническом содействии западных экспертов в случае необходимости (например, Коммерческий международный банк/Египет, «Мокра», «Зивностенска Банка» и ДФЛ); схемы подобного технического и управленческого сотрудничества с иностранными партнерами принимали различные формы.

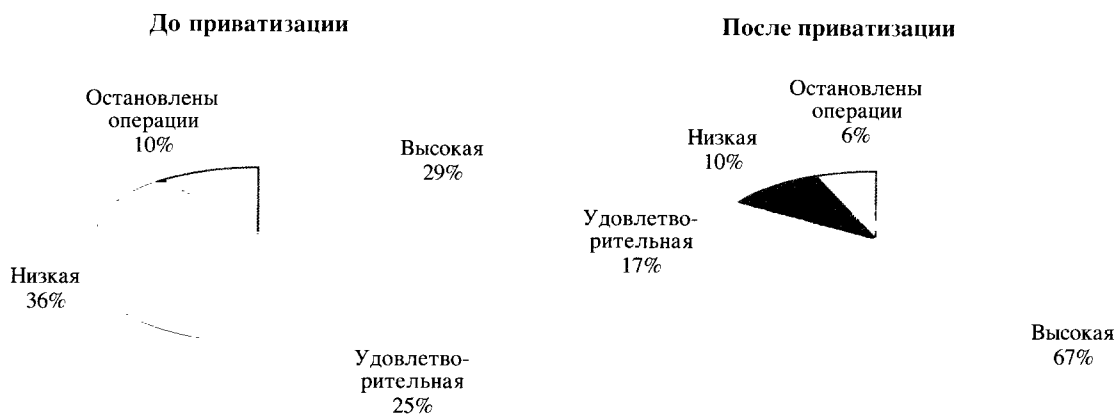
Положение в целом

В то время, как примеры, приведенные во вставках в данной главе, рассказывают об отдельных успехах или неудачах приватизации при реализации различных крупных проектов, было бы также полезно взглянуть на ситуацию в целом. Главный вопрос заключается в следующем: позволяет ли постприватизационный опыт МФК утверждать, что приватизация ведет к росту эффективности и благосостояния? Для ответа можно использовать четыре сравнительно простых способа оценки: изменения в рентабельности предприятия, два стандартных отчета — наблюдения и контроля — используемые МФК, и отдача по вложениям. Пятый, более субъективный показатель — так называемый «моментальный снимок».

На диаграмме 5.1 приведена рентабельность предприятий, в реформировании которых МФК участвовала путем предоставления инвестиций и консультаций, до и после приватизации²⁵. Число компаний, чья рентабельность оценивалась как высокая после приватизации возросло практически вдвое с 29 до 67%. Еще более важным является тот факт, что две трети компаний увеличили рентабельность после приватизации, в то время как лишь в трех рентабельность снизилась. Это хорошо иллюстрируется проектами приватизации в финансовом секторе, проходившими при поддержке МФК. Среди этих проектов — два финансовых агентства развития в Свазиленде — СИДК, где в ходе приватизации было возрождено умирающее агентство, а также ДФЛ в Тринидаде и Тобаго, где единственным источником проблем была недооценка существовавших проблем по портфелю инвестиций. Три банка — «Зивностенска» в Чешской Республике, Коммерческий международный банк/Египет и БНИ в Мадагаскаре — были рентабельными и до приватизации, но эти банки стали работать более эффективно после приватизации, причем первые два банка сумели проникнуть на новые для них сегменты рынка капиталов своих стран путем диверсификации своей деятельности, а третий сумел сохранить рентабельность без проведения реструктуризации (что не имеет аналогов) в условиях внутреннего кризиса в стране.

Разумеется, прибыльность свидетельствует только о состоянии дел в самой компании. МФК использует два типа отчетов, составляемых (только) после предоставления инвестиций: отчеты по оценке инвестиций и ежегодные контрольные отчеты. На данный момент составлено всего семь отчетов по оценке инвестиций по приватизационным проектам. С точки зрения экономического критерия — коэффициента окупаемости капиталовложений, оптимального критерия для оценки изменения уровня благосостояния — успешными считаются три проекта («Полана Хотел» в Мозамбике, ОПКО в Венесуэле и КТЧ в Чили), три проекта завершились неудачно, и один расценивается как удовлетворительный²⁶. В двух третях ежегодных контрольных отчетов проблем не выявлено, и в одной четверти ежегодных контрольных отчетов предприятия испытывают определенные проблемы с точки зрения будущей отдачи по портфелю инвестиций.

Диаграмма 5.1: Рентабельность по приватизационным проектам МФК

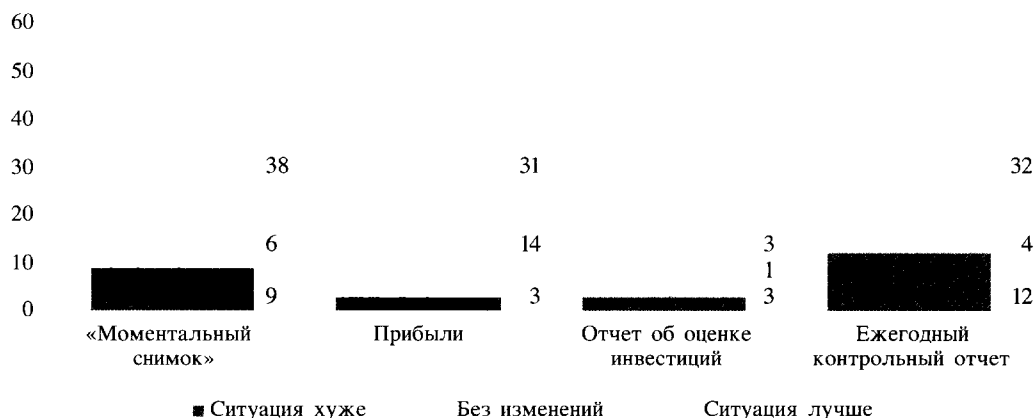


И наконец, существуют финансовые критерии функционирования инвестиционного портфеля. В отношении приватизационных инвестиций на апрель 1995 года сумма просроченных платежей и резервов по покрытию убытков была меньше средней по МФК, также меньше среднего был размер акционерных резервов и списанных долгов, хотя средняя окупаемость по акционерному капиталу в неприватизационных проектах МФК превышает окупаемость по приватизационным проектам. В целом, учитывая относительно короткий срок многих приватизационных инвестиций, данная статистика является более чем удовлетворительной.

Почти все описанные выше способы, критерии и показатели связаны с деятельностью компаний и их отношениями с МФК по инвестиционному портфелю. Отсутствует системный показатель для

более целостной оценки, и проведение анализа для изучения всей полноты картины находится за рамками данной работы. Тем не менее, можно использовать метод «мгновенного снимка» 53 приватизационных проектов МФК для общей оценки экономических выгод и преимуществ. И хотя лишь в немногих случаях можно наблюдать такие безусловные экономические выгоды для всех участников, как это было показано по компании «Агвас Аргентинас» и проекту приватизации телекоммуникационного сектора в Чили, в целом по приватизационным проектам с определенным периодом времени, прошедшем после трансформации, около 70% проектов позволили получить прямые экономические выгоды, и только в девяти проектах (менее 20%) есть достаточные основания полагать, что общее экономическое положение компании ухудшилось.

Диаграмма 5.2: Общее воздействие приватизации на деятельность компаний



Во многих случаях, экономические преимущества, получаемые государством, напрямую связаны с деятельностью компании — путем реструктуризации старого госпредприятия, улучшения технической базы и увеличения рентабельности, создания возможностей для расширения компаний и их выхода на внешний рынок. В эту категорию попадают компании «Филипс Лайтинг» в Польше и ОПКО в Венесуэле. В секторе инфраструктуры пример расширения сферы услуг и улучшения их качества — «Хунгариян Телекомьюникейшн Компани» (Венгрия), и «Эденор» в Аргентине. В Восточной Европе часто достигается успех в области улучшения экологии — «Кабот» и «Мокра» в Чешской Республике и «Кунда Цемент» в Эстонии, или в области повышения производственной техники безопасности — компания «Пэм гэз» внедряет более высокие стандарты техники безопасности на своих совместных предприятиях.

Что касается неудачных проектов, то необходимо проводить различие между неудачей собственно постприватизационной программы инвестиций и неудачно проведенной приватизацией. Говоря о всех «неудачных» проектах в целом, можно смело предположить, что все эти приватизированные компании работали не хуже, чем если бы они остались в государственной собственности. Гражданские войны и конфликты стали причиной сложностей в проектах, проводившихся в четырех странах (Либерия, Мозамбик, Руанда и Того); очевидно, что подобные события негативно влияют на всех, и нелогично винить в неуспехе проектов саму идею приватизации. Более подробно поистине первопроходческие усилия, предпринятые в ходе реализации проекта ЛЮМАКО в Мозамбике, описаны во вставке 6.2. Три неудачные инвестиции зафиксированы по проектам нефтяных геологоразведочных работ в нефтеотрасли Аргентины, но при ведении подобных работ зачастую одна удачная попытка из десяти окупает затраты по девяти другим пустым скважинам, и поэтому неудачи должны закладываться в проект в качестве вероятности. Несомненно, во многих случаях инвестиции вообще не были бы предоставлены без осуществления приватизации, хотя предоставленные средства могли бы быть использованы более эффективно. Возможно, эти потери были компенсированы за счет ликвидации постоянных бюджетных расходов на существовавшие убыточные госпредприятия, но для ответа на этот вопрос необходим более полный анализ.

В заключение отметим, что в целом состояние инвестиционного портфеля МФК по приватизационным проектам, особенно в сравнении с низкой эффективностью работы прежних госпредприятий, дает основания считать, что на уровне компаний приватизация в основном приносит результаты. В рыночных системах с развитой конкуренцией, где невелики искажения, потребители получают преимущества от увеличения эффективности предприятий, что особенно ярко проявляется в ряде проектов в сфере инфраструктуры. Положительный результат в среднем достигается примерно в 70% проектов. Что касается большей части остальных 30%, то можно сказать, что слабые показатели работы приватизированного предприятия наверняка не хуже тех, какие бы достигло госпредприятие, оставшись неприватизированным, хотя и инвестиции не принесли экономической отдачи. Что касается правительств, то для них безусловным плюсом остается перераспределение потерь из государственного в частный сектор.

-
- 23 См. публикацию Galal et al "Welfare Consequences of Selling Public Enterprises", World Bank, 1994, которая представляет собой заключения Отдела оценки проектов МФК о результатах приватизационных проектов. Отчет о результатах проектов будет опубликован.
 - 24 Продажа КТЧ включила ряд немонопольных концессий, выгодных для частных инвесторов.
 - 25 Имеются данные о прибыльности компаний до приватизации и после приватизации по 35 инвестиционным проектам и 13 консультационным проектам.
 - 26 Отчеты об оценке инвестиций подготавливаются через несколько лет после завершения инвестиций с целью переоценки и финансовых, и экономических ставок дохода по каждой инвестиции. Ежегодные контрольные отчеты включают классификацию проектов в зависимости от характера существующих проблем. Надо заметить, что эти показатели в большой степени зависят от успешности инвестиции, которая напрямую связана с эффективностью работы конкретного предприятия.
 - 27 См. Portfolio Evaluation Report. IFC, 1994.



ПРИВАТИЗАЦИЯ ВОПРЕКИ ТРУДНОСТЯМ: ТОЧКИ ПРИЛОЖЕНИЯ УСИЛИЙ

Введение

В главе 4 было показано, как МФК работает в сфере консультационных услуг, решая при этом весьма сложную задачу по достижению компромисса между целями правительства, экономическими и производственными предпосылками, потребностью в привлечении инвесторов из частного сектора и необходимостью повышения эффективности деятельности компаний в ходе приватизации.

Разумеется, МФК не является единственным институтом, оказывающим консультационные услуги в сфере приватизации, поэтому каждое агентство, работающее в этой области, должно разрабатывать свои методы достижения данного компромисса, но МФК обладает уникальным набором слагаемых, включая: 1) опыт в консультировании руководителей компаний по всему спектру вопросов, что является необходимым для стратегического анализа деятельности крупных компаний; 2) опыт в реализации инвестиционных проектов, накопленный в ходе десятков лет работы в частном секторе развивающихся стран; 3) понимание целей и задач правительств, продающих свою собственность, что обусловлено самой природой МФК как финансового агентства развития, объединяющего многие страны, в структуре Всемирного банка.

Последний фактор, в частности, представляет собой преимущество МФК по сравнению с другими консультационными и инвестиционными институтами, поскольку МФК может и действует в качестве честного посредника, имеющего репутацию объективного и нейтрального участника в глазах правительства, проводящего приватизацию, надежного партнера для инвесторов из частного сектора. Как видно из содержания предыдущих глав, чем сложнее ситуация, тем большее значение имеет подобная репутация.

Поэтому в данной главе содержится общий обзор деятельности МФК в сфере предоставления консультаций и инвестиций по проектам, с разбивкой по категориям проблем, сопутствовавшим реализации проектов:

- а) страны со сложной политической и экономической ситуацией;
- б) страны, где частный сектор находится в стадии развития и где требуется хорошо продуманная система менеджмента;
- в) компании, испытывающие наиболее серьезные проблемы (норма прибыли, задолженность и т.д.);
- г) специфические ситуации, требующие особого подхода, как то: первый опыт приватизации в стране или в отрасли, внедрение новых инструментов на рынке капиталов и тому подобное.

Вставка 6.1: Факторы успеха: опыт Всемирного банка

В своем исследовании, посвященном приватизации (серия «Уроки опыта»), эксперты Всемирного банка приходят к выводу, что успех приватизации определяют два основных фактора: характер самого рынка и общая ситуация в стране. Утверждается, что чем сильнее конкуренция на том сегменте рынка, где предстоит работать предприятиям, и чем лучше общая макроэкономическая ситуация в стране и выше регуляторный потенциал, тем выше вероятность успеха (хотя потенциальные выгоды будут велики и в тех случаях, когда удастся спешно провести смену собственника в неблагоприятных внешних условиях). Ниже этот аргумент изображен на графике, из которого видно, что чем сложнее ситуация на рынке и в стране, тем выше потребность добиться отсрочки в проведении полномасштабной приватизации до исправления ситуации. В развивающихся странах с низким уровнем доходов на душу населения, в которых механизм регулирования по определению недостаточен, рынки капиталов невелики, а заинтересованность иностранных инвесторов почти отсутствует, продажа госпредприятий даже в секторах с развитой конкуренцией может быть затруднена, а внутренняя схема реорганизации предприятий должна фокусироваться на реорганизации управленческого звена и аренде в качестве первичной альтернативы полномасштабной приватизации. То же относится и к приватизации предприятий в секторах рынка с отсутствующей конкуренцией — при приватизации крупных предприятий, действующих в сфере водоснабжения, телекоммуникации и энергообеспечения в качестве естественных монополий необходимо создание нормативно-правовой базы для защиты интересов потребителей.

Приватизация: Схема принятия решений — уроки опыта Всемирного банка

		Состояние предприятия	
		Наличие конкуренции	Отсутствие конкуренции
Ситуация в стране	Стабильная регулирующая база / благоприятная	Решение: • продавать (приватизировать)	Решение: • убедиться в наличии или создать правовую/ нормативную базу • продавать
	Слабая регулирующая база / неблагоприятная	Решение: • продавать с учетом конкуренции предприятия	Решение: • рассмотреть приватизацию управленческого звена • создать нормативную базу • продавать

Таким образом, именно эти ситуации являются точками приложения усилий МФК.

Ситуация на рынке и в стране

Во вставке 6.1 приведены основные положения исследования Всемирного банка, опубликованного в 1992 году: «Privatization: The Lessons of Experience». Согласно данному исследованию, в странах с низким потенциалом регулирования экономических отношений, а также в странах с ярко выраженными тенденциями к естественному

ограничению конкуренции приватизация проходит наиболее сложно. Интересно проверить данное утверждение практическим опытом МФК в этой области.

Большая часть проектов, в которых МФК участвовала в качестве консультанта или инвестора, реализовывались в странах, где экономическая и правовая среда на момент осуществления проектов оценивалась в целом «удовлетворительной» и «неудовлетворительной»; иными словами, данная среда была по большей части «неблагоприятной» для частного сектора.

Диаграмма 6.1: Приватизационные проекты МФК: состояние рынка и ситуация в стране



Графически это отображено на диаграмме 6.1 с помощью показателей, разработанных журналом «Инститьюшенел Инвестор» в качестве метода определения текущих параметров ситуации в странах на момент предоставления инвестиций²⁸. Количество набранных очков составляет от 49 в Чехословакии (тогда еще Чехословакии) в 1991 году до семи в Мозамбике в 1986 году. Важно отметить, что данные цифры покрывают только половину стран — например, индекс США по состоянию на май 1995 года составлял 90,4. МФК оказывала содействие приватизации именно в странах с высокой вероятностью риска и сложными внутренними условиями. Результаты работы свидетельствуют о том, что приватизация возможна во всех странах мира. Проекты были осуществлены в Мозамбике, Руанде, Нигерии, Украине, России и Эстонии, а также в Аргентине, еще в то время, когда кредитоспособность этой страны все еще оставалась на низком уровне. И хотя некоторые из этих проектов потерпели

неудачу (см. главу 5), многие завершились успешно в странах с наивысшим уровнем риска, но и испытывали сложности в странах с гораздо меньшей вероятностью риска. В одном-двух случаях, как, например, в Мозамбике (см. вставку 6.2), проекты, реализация которых столкнулась с проблемами внешнего порядка, тем не менее позволили добиться ощутимых достижений по увеличению благосостояния. Таким образом, можно сделать вывод, что приватизация может быть успешно проведена даже в условиях, далеких от идеальных. И чем больше успех данных проектов, тем выше их роль в изменении подхода и отношения инвесторов и правительства и в улучшении ситуации в стране в целом.

На диаграмме 6.1 также приведена классификация проектов с участием МФК по степени конкуренции на рынках, на которых компания вела свою деятельность после проведения приватизации²⁹. В главе 5 этот аспект деятельности МФК уже был

Вставка 6.2: ЛОМАКО: оазис мира

Проект ЛОМАКО в Мозамбике (1986 год) стал одним из первых проектов МФК в сфере приватизации. Целью проекта, принявшего форму совместного предприятия между компанией «Лонро», владевшей 51% акций, и правительством Мозамбика, владевшего 49% акций, было восстановление и развитие 6000 гектаров сельскохозяйственных угодий. На тот момент экономическая ситуация в Мозамбике была весьма сложной; например, Мозамбик занимал место в низшей группе стран мира по классификации журнала «Инститьюшенел Инвестор» с индексом кредитоспособности 7,0. Но несмотря на это, а также на другие проблемы в реализации проекта (включая саботаж), проект был завершен, причем расходы на проекты лишь на 2% превысили сметные. При участии менеджеров «Лонро» были вновь запущены в эксплуатацию завод по производству овощных консервов и хлопкоочистительная фабрика, было достигнуто существенное увеличение продуктивности культур, сельскохозяйственного производства и экспорта сельхозпродуктов. Успешная реализация проекта привела к его расширению — в 1990 году проект перекинулся в северные провинции, но жестокая засуха 1992 года стала началом периода сильного кризиса, и до сих пор совместное предприятие борется за выживание. Несмотря на это, выгоды от реализации проекта включили в себя не только увеличение занятости, но и создание системы производства/сбыта/маркетинга, не существовавшей до этого в стране, увеличение производительности земельных угодий. Безусловная ценность проекта заключалась и в том, что проект ЛОМАКО наглядно продемонстрировал инвесторам возможность осуществления инвестиций при самых неблагоприятных обстоятельствах. Данный проект стимулировал и самих участников проекта — компания «Лонро» позже начала аналогичный проект в Гане, где ситуация была немного проще, а МФК с учетом положительного опыта ЛОМАКО приняла участие в еще одном приватизационном проекте в Мозамбике — «Полана Хотел» в Мапуто. Индекс же Мозамбика по классификации журнала «Инститьюшенел Инвестор» возрос с 7,0 до 12,6 к марту 1995 года.

рассмотрен. Приватизация и конкуренция могут иметь место в сегментах рынка, традиционно рассматривавшихся в качестве естественных монополий. Вновь отметим, что МФК сыграла важную роль в данной сфере, более значительную, чем это показано на диаграмме, поскольку там не отражено содействие МФК в получении инвестиций для создания новых объектов в секторе инфраструктуры.

Заштрихованная часть диаграммы («отсутствие проектов») относится к тем из сегментов рынка развивающихся стран, которые на сегодняшний день закрыты для МФК. Эта группа стран и рынков невелика, их отличительная черта — самое неблагоприятное состояние рынка в самой неблагоприятной ситуации, и этот сектор пока еще не был проработан. Существование подобной «черной дыры» на деле объясняется в основном нежеланием правительств этих стран приватизировать данный сектор, а не нежеланием МФК или субъектов рынка заниматься их приватизацией. Тем не менее, размер этого сектора сокращается: в последнее время пакеты консультационных услуг были предоставлены в ходе проведения приватизации объектов инфраструктуры в Гаити, Боливии, Уганде и Кении, а также был утвержден ряд инвестиций в объекты инфраструктуры в странах тропической Африки.

Рентабельность предприятий до приватизации

Продажа в частные руки убыточного предприятия представляет собой более сложную задачу, чем приватизация высокодоходной компании, хотя, как это было рассмотрено выше, правительства начинают приватизацию, как правило, именно с убыточных предприятий. Поэтому успех деятельности МФК в данном случае оценивается по тому, насколько велика степень поддержки МФК в успешном осуществлении продажи предприятия, если МФК выступает в качестве консультанта, а в случаях, когда МФК выступает в роли инвестора — какую роль сыграла МФК в финансировании компании в постприватизационный период, поскольку данное финансирование имеет решающее значение для потенциального нового собственника в превращении компании в рентабельное предприятие.

Из 56 компаний, рассмотренных в главе 5, рентабельность которых до приватизации была известна, 25 компаний, или почти половина из них были закрыты или едва сводили концы с концами к моменту начала приватизации, и только одну треть предприятий можно было охарактеризовать как предприятия с хорошим уровнем

Вставка 6.3: Телекоммуникации в Чили: опыт выхода на внешний рынок

Вскоре после проведения приватизации, компания КТЧ начала осуществление инвестиционной программы с использованием инновационных финансовых инструментов. В 1990 году компания осуществила первую в Латинской Америке эмиссию акций с размещением на международном рынке начиная с шестидесятих годов, получив порядка 92 миллионов долларов США путем размещения американских депозитных квитанций на Нью-Йоркской фондовой бирже. К январю 1994 года еще семь чилийских компаний выпустили американские депозитные квитанции; из 2,7 миллиарда долларов США, инвестированных в Чили в 1993 году, 826 миллионов долларов было получено за счет реализации чилийских ценных бумаг за рубежом. В апреле 1993 года КТЧ первой из чилийских компаний разместила за рубежом конвертируемые облигации; первоначальная сумма подписки в 200 миллионов долларов США на облигации сроком 10 лет была превышена. МФК предоставила компании КТЧ основной кредит, субординированный заем, обязательства по гарантии размещения эмиссии американских депозитных квитанций, синдицированный кредит и обеспечила хеджирование ставки процентов. Данная программа рассчитана на три года начиная с середины девяностых годов.

Частично за счет деятельности компании КТЧ капитализация активов на фондовой бирже в Сантьяго возросла в 5 раз в долларовом эквиваленте в период с конца 1989 до конца 1993 года. В марте 1994 года Конгресс Чили принял закон, разрешающий пенсионным фондам (включая те частные фонды, что появились в данной сфере с момента разрешения на создание частных пенсионных фондов в 1981 году) осуществлять инвестиции в более чем 300 компаний, чьи ценные бумаги котируются на бирже в Сантьяго. Согласно прогнозам, институциональные инвесторы сыграют ключевую роль в финансировании развития сферы инфраструктуры в будущем.

рентабельности. С учетом подобной предшествующей статистики роль МФК в реализации проектов очевидна, хотя и не во всех случаях приватизация была проведена без проблем. Еще более сложной проблемой стало превращение убыточных предприятий в прибыльные, и это подтверждается тем фактом, что девять из шестнадцати инвестиционных проектов, по которым при составлении ежегодных контрольных отчетов по проектам МФК были выявлены существующие или возможные проблемы, до приватизации были или на грани выживания, или уже были закрыты на момент начала приватизации.

Становясь «первым»

Три показателя, описанные выше, являются своего рода характеристикой деятельности МФК по отношению к внешним факторам проектов. По мере того, как приватизация приобретала черты глобальной тенденции, МФК содействовала приватизации в тех странах, рыночных системах и предприятиях, которые были наиболее сложны для становления частного сектора.

Однако истинным достижением следует считать завоевание приватизированным предприятием «первого места», поскольку именно тогда

достигается наибольший демонстрационный эффект. Особенностью проекта может стать инновационная схема реализации проекта, схема финансирования, нормативно-правовая или договорная база проекта. Проект может быть первым в стране, регионе или в ведущей отрасли по реорганизации компании, которую правительство намеревается передать в частные руки. Это может быть первый проект с участием зарубежных партнеров: первое совместное предприятие с иностранным участником или первые прямые иностранные инвестиции. При проведении проекта могут быть раздвинуты рамки рынка капиталов страны путем первого размещения акций, появления ценных бумаг, которые впервые попали в котировку на внутренних или международных биржах, первой эмиссии национальных или иностранных облигаций, первого участия в проекте пенсионных фондов или других институциональных инвесторов, и так далее. Стать первым — это своего рода испытание на прочность, и многие из проектов с участием МФК выдержали это испытание, а некоторые и не один раз.

Инновационные проекты

Инновационный характер деятельности МФК при предоставлении консультации по созданию

«типовых» моделей приватизации в бывшем Советском Союзе уже был подробно описан. Помимо этого, к этой же категории можно отнести СФМ и приватизацию цементной и известняковой промышленности в Польше, а также проект по приватизации мясоперерабатывающего комбината в Одессе, где ваучерная приватизация применялась в качестве типовой модели. Но инновационная деятельность МФК не ограничивается данным регионом мира. Например, проект реорганизации системы водоснабжения и канализации в Буэнос-Айресе стал первым крупным приватизационным проектом в этой сфере в мире, проект «Якилек» в Аргентине был одним из первых опытов приватизации систем энергопередачи; то же относится и к проектам «Электролима» и «Эденор» по приватизации энергораспределительных сетей.

Страна, регион и отрасль

Многие проекты приватизации объектов инфраструктуры, получавшие инвестиционную или консультационную поддержку, были первыми опытами приватизации инфраструктуры в своих странах. Например, Венгерская телекоммуникационная компания стала первой государственной телекоммуникационной компанией в Восточной Европе, проданной в частные руки. То же самое можно сказать о трех из четырех приватизационных проектов по банкам: «Зивностенска Банка» был первым приватизированным банком в Восточной Европе, Коммерческий международный банк — первым в Египте и БНИ первым на Мадагаскаре, причем БНИ был вообще одним из первых приватизационных проектов на Мадагаскаре. И хотя многие другие проекты тоже стали пионерами приватизации в своей отрасли (например, все пять гостиниц), наибольший демонстрационный эффект все же имеет приватизация объектов инфраструктуры и финансовых учреждений. С другой стороны, сталепрокатный завод АХЗ в Аргентине стал первым приватизированным предприятием Министерства обороны, и реализация этого проекта позволила в дальнейшем приватизировать еще около 30 предприятий этого сектора промышленности.

Иностранное участие

Реализация ряда проектов позволила приоткрыть дверь для прямых иностранных инвестиций: это

относится к консультациям МФК по проектам «Томос» в Словении и «Первый Брно» в Чешской Республике. «Бристоль Хотел» стал одним из первых совместных предприятий национального масштаба в Польше; проект ОПКО позволил привлечь первые иностранные инвестиции в Венесуэлу за длительное время.

Рынки капитала

Приватизация влечет за собой потребность в дополнительных капиталах, и поэтому процесс приватизации представляет собой мощный катализатор для развития рынков капитала в странах. Вновь отметим, что из опыта работы МФК наиболее фундаментальные реформы в этой области протекали в странах бывшего Советского Союза и Восточной Европы, где появились совершенно новые категории собственников и были внедрены новые для этих стран механизмы, как, например продажа и покупка акций. Потребность в развитии просто огромна: проект СФМ в Польше (где МФК предоставляла консультации) включал в себя первое размещение акций, первую котировку акций, первое гарантирование размещения (андеррайтинг), быстрое увеличение капитала и новые способы продажи акций. Приватизации Венгерской телекоммуникационной компании предшествовала первая в Восточной Европе эмиссия среднесрочных векселей, а впоследствии в рамках проекта был предоставлен первый среднесрочный синдицированный кредит частной компании в Венгрии. И снова следует заметить, что каталитический эффект приватизации не ограничивался рамками Восточной Европы. Проект по приватизации телекоммуникаций в Чили повлек целый ряд новаторских финансовых операций (см. вставку 6.1). Приватизация Коммерческого международного банка в Египте привела к появлению первой за многие годы новой компании в котировках Каирской фондовой биржи. Впервые в истории Мексики частная платная автострада в стране была профинансирована через внешние рынки за счет размещения международной эмиссии облигаций «Мексико-Сити Толука» на сумму 207 миллионов долларов США, а компания «Танзания Брюэрис» получила первый крупный синдицированный кредит, выданный предприятию этой страны за долгие годы.

В заключение можно сказать, что хотя попытка привести все описанные проекты к единому знаменателю создала бы изрядную путаницу, все

же общие цифры дают представление о том, каков процент успеха МФК в усилиях по проведению приватизации и расширению возможностей новых частных компаний. Из 22 проектов³⁰, где МФК участвовала в качестве консультанта, и 76 инвестиционных проектов с участием МФК, по всем из которых на сегодняшний день приватизация завершена, в 15 использовались по-настоящему новаторские методы, включая крупные и долгосрочные проекты в бывшем Советском Союзе. Около 35 проектов стали первым опытом приватизации в стране или в ключевой отрасли, например инфраструктура или банковская сфера: в рамках примерно 10 проектов были осуществлены первые или одни из первых прямых или портфельных иностранных инвестиций или созданы первые совместные предприятия в стране или в ведущей отрасли. Примерно в 20 случаях реализация проекта приводила к появлению новых для страны механизмов на рынке капиталов, в основном при непосредственной поддержке МФК. Подводя итог, в четырех из пяти приватизационных проектов, проводимых при участии МФК, были применены один или несколько новаторских экономических механизмов.

(например, основные телекоммуникации, энергетика).

- 30 Считая отдельно каждый из семи приватизационных проектов по производству цемента и известняка.

28 Каждые полгода журнал «Инстительюшенел Инвестор» обращается с просьбой к 100 международным банкам дать оценку способности каждой страны выплатить долг в баллах от 1 до 100. Затем эти данные приводятся к индексу для каждой страны. Индекс 100 означает уверенность в экономическом состоянии страны. И хотя данный индекс отражает определенные аспекты экономического состояния страны, он представляет собой эффективный показатель степени риска предпринимательства в данной стране. Каждый приватизационный проект МФК получил оценку в соответствии с индексом для данной страны во время утверждения проекта.

29 Классификация была сделана на основе общих суждений: «1» — нет ограничений на конкуренцию (например, большинство экспортирующих предприятий); «2» — значительные ограничения на конкуренцию (например, защищенный внутренний рынок или монополия де-факто во время приватизации); «3» — наличие элемента естественной монополии и элемента конкуренции (например, железные дороги, конкурирующие с автотранспортом); «4» — рынки, которые традиционно считались естественными монополиями



НАПРАВЛЕНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И РОЛЬ МФК В БУДУЩЕМ: ДВИЖЕНИЕ ВШИРЬ

Введение

Как видно из настоящего отчета, приватизация всегда представляет собой политическое действие, и роль МФК в приватизации определяется растущей политической репутацией и задачей приватизации. «Выполняя выполнимое», МФК содействует в продвижении вширь настолько, насколько это возможно, путем предоставления консультаций, помощи в разработке схемы проектов, перед которыми ставятся политические и экономические задачи, и которые становятся моделью для проведения приватизации в целом; предоставляя инвестиции, МФК своей репутацией помогает привлечь инвесторов и добиться выделения финансирования в странах с неблагоприятными тенденциями; на рынке капиталов, деятельность МФК по содействию в развитии фондовых рынков и специализированных институтов направлена не только на привлечение внутренних сбережений, но и на предоставление возможности для всего населения участвовать в процессе приватизации. Роль МФК в проведении приватизации, так же как и роль в развитии частного сектора в целом, основана на принципах работы Всемирного банка — полномасштабный стратегический консалтинг вкупе с кредитными операциями, предоставление помощи в той степени, в которой она необходима по каждому конкретному проекту. В настоящей Главе рассмотрена потребность в подобной деятельности МФК в будущем.

Как и в других областях деятельности, участие МФК в процессе приватизации объясняется существующей потребностью в работе такого рода, но в данной области такая потребность представляет собой не что иное, как политическое намерение правительства осуществить приватизацию, а не императив развития мирового рынка. И так как политические изменения могут происходить стремительно, МФК не имеет каких-либо целей, выраженных в количественных показателях, при участии в приватизационных проектах (например, в трехлетнем плане)³¹, поскольку ошибки при подобном прогнозировании были бы слишком велики. Тем не менее, определение возможных контуров будущей деятельности МФК требует анализа того, в каких объемах приватизация будет осуществляться в развивающихся странах в течение ближайших лет.

Приватизация к 2000 году

В Восточной Европе и бывшем Советском Союзе приватизация будет в центре внимания еще какое-то время, но центр приватизационной активности будет смещаться из Центральной Европы и России в страны, где темп реформ заметно

ниже. Правительства Украины и Беларуси недавно вновь подтвердили свою приверженность идее приватизации, далеко не закончена и приватизация земли в России. Небольшие магазины и предприятия в сфере услуг полностью приватизированы в большинстве стран Восточной Европы, но только в Чешской Республике почти завершена (примерно 80%) приватизация крупных предприятий. В других странах, например, в Польше, Венгрии, Эстонии модели приватизации крупных предприятий уже разработаны, но реализованы в разной степени, что в основном объясняется причинами политического толка. Тем не менее, программы приватизации уже запущены и вскоре будут завершены.

Важным компонентом в развитии рынков капиталов в данном регионе является создание системы размещения ценных бумаг среди населения, что позволит приватизированным предприятиям привлекать акционерный капитал. Данная задача предусматривает создание институциональной инфраструктуры (фондовых бирж, брокерских компаний, андеррайтинговых компаний), выработку нормативно-правовой базы (законы о ценных бумагах, статусе компаний) и материальных условий деятельности (сеть компаний по приему вкладов, систем для обслуживания заявок населения). Некоторые из стран региона достигли в этой области определенного прогресса, но большинство лишь начинает серьезно заниматься данными проблемами.

В Латинской Америке приватизационный процесс в таких странах, как Аргентина, Мексика и Чили, уже идет полным ходом и будет завершён в течение ближайших нескольких лет. В ряде других стран правительства начинают демонстрировать свою действительную приверженность приватизации (Боливия, Перу, Тринидад и Тобаго, Гаити). В остальных странах (Бразилия, Колумбия, Доминиканская Республика, Венесуэла и ряд других) намерения правительств выглядят менее реальными, хотя приватизационный потенциал там очень велик, а в ряде отраслей (например, инфраструктура в Бразилии) ведется политика по активному стимулированию частных инвестиций.

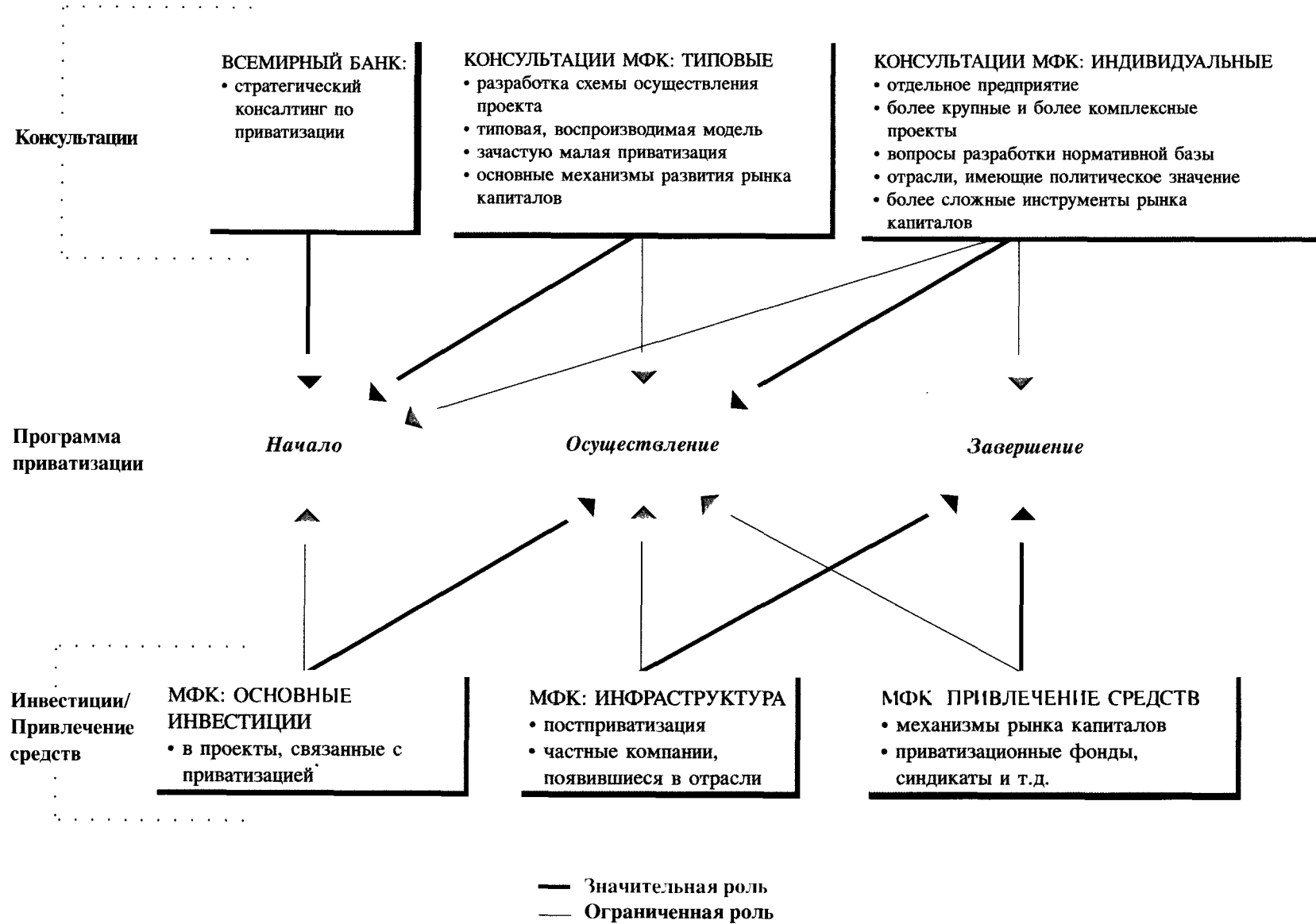
По мере продвижения многих из этих стран по пути приватизации, политики в этих государствах предпринимают все возрастающие усилия по мобилизации внутренних сбережений, что вполне

объяснимо в условиях сократившегося в нынешнее время интереса иностранных инвесторов. Помимо развития традиционных внутренних рынков капиталов, в ряде стран участие более широких слоев населения стало важным элементом обеспечения успешного осуществления приватизации. В странах типа Боливии проводятся эксперименты с ваучерами, а в Перу проводится распродажа имущества на условиях кредита. При разработке своих программ политики изучают опыт приватизации в странах Восточной Европы и бывшего Советского Союза.

В Азии большинство стран, включая Китай и Индию, концентрируют свои усилия на внедрении частного сектора путем использования концессий, создания совместных предприятий в качестве механизмов для увеличения доли частного сектора в сфере инфраструктуры. Многие из этих стран, однако, на опыте убедились, что сведение к минимуму рисков частных инвесторов при работе в этих условиях оказалось гораздо более сложной задачей, чем это представлялось раньше. Например, в Индонезии потребовалось пять лет для начала осуществления первого частного проекта в сфере энергетики. Таким образом, страны пришли к выводу, что необходимо предпринять определенные действия по обеспечению привлекательности проектов, особенно в части предоставления правительственных гарантий (пример такого рода гарантий — соглашение о покупке электростанции). Некоторые правительства отвергли подобные соображения, и возможно, в будущем отдельные страны пересмотрят свое решение не приватизировать свои госпредприятия напрямую.

В Африке в ряде стран возрастет политическая решимость начать приватизацию, и подобная возросшая приверженность будет попросту условием проведения приватизации, если эти страны не хотят последовать примеру других стран, где в прошлом просроченная реализация проектов стала нормой³². Правительства африканских стран обычно находятся в состоянии жестокого бюджетного кризиса, хотя преодоление недоверия по отношению к инвесторам со стороны и привлечение последних для работы в сфере инфраструктуры — всего лишь вопрос времени. Внешние инвесторы по-прежнему будут весьма осторожны в отношении большинства проектов в странах с высоким уровнем риска, но в течение

Диаграмма 7.1: Классификация стран, проводящих приватизацию, и деятельность МФК



нескольких лет весьма вероятно резкое увеличение (начиная с малого) размеров участия в постприватизационных инвестиционных программах в сфере инфраструктуры. Среди стран, где подобный скачок вероятен — Кот-д'Ивуар, Гана, Кения, Мозамбик и Уганда. Как и в Европе, развитие рынка капиталов в Африке потребует разработки и создания структур, позволяющих участвовать в процессе приватизации самым широким слоям населения.

Аналогичная ситуация со странами Центральной Азии, Северной Африки и Ближнего Востока — большинству стран только предстоит подтвердить свое намерение осуществить приватизацию госсектора, хотя уже реализуется ряд успешных проектов в Египте, а, например, в Пакистане достигнут серьезный прогресс в области приватизации, и предпринимаются активные усилия по передаче в частные руки объектов энергетики. Богатые природными ресурсами страны Средней Азии, например, Казахстан, в среднесрочной перспективе имеют высокий приватизационный потенциал.

Сохранение роли МФК в проведении приватизации

При оценке того, какие последствия могут иметь эти события для будущей роли МФК в приватизационных процессах, было бы полезно обратиться к стратегической программе, включенной в трехлетний план. В целом роль МФК особенно возрастает в ситуациях, когда МФК действует в качестве мерила того, на что частный сектор может пойти в данных условиях. В странах со сложными макроэкономическими, правовыми и структурными условиями, неблагоприятными для развития частного сектора, основной груз решения проблем часто принимает на себя Всемирный банк путем предоставления стратегического консалтинга и кредитных ресурсов. МФК играет вспомогательную роль, фокусируясь на консультациях и деятельности на рынке капиталов, связанной с реализацией проектов, которые служат моделями для продолжения процесса реформ. МФК также содействует в реализации тех из инвестиционных проектов, которые требуют привлечения ограниченного числа инвесторов. В более благоприятных условиях возможно предоставление более специализированных

консультаций и инвестиции по широкому кругу более крупных проектов. Наконец, в странах с хорошими условиями для развития частного сектора, большая часть проектов в частном секторе разрабатывается и финансируется без участия МФК, а последняя сосредоточивает свои усилия на инвестициях в проекты, имеющие крупный демонстрационный эффект, в ведущих отраслях экономики, где необходима максимальная мобилизация средств и диверсификация источников финансирования.

На диаграмме 7.1 эта стратегия применяется к деятельности МФК по поддержке приватизационных проектов. Нелишним будет освежить в памяти общие определения видов инвестиций и консультаций, приведенные в главе 3:

- а) инвестиции в приватизированные компании в рамках «обычной» инвестиционной программы МФК;
- б) постприватизационные инвестиции в объекты инфраструктуры (а также через частные предприятия инфраструктуры);
- в) приватизационные фонды (и другие механизмы развития рынка капиталов);
- г) консультации по разработке типового проекта для использования в других проектах;
- д) консультации по вопросам развития рынка капиталов и другим вопросам, связанным с приватизацией;
- е) консультации по индивидуальным проектам приватизации.

На начальных этапах программы приватизации в стране инвестиции МФК в приватизируемые компании обычно являются частью существующего инвестиционного плана предприятия. По мере продолжения национальной приватизационной программы, однако, приватизационные проекты приобретут характер непосредственной продажи госпредприятий в более подготовленном частном секторе, и роль МФК будет заключаться в работе с более крупными и сложными проектами, особенно в сфере инфраструктуры путем финансирования постприватизационных программ или частных предприятий, допущенных на данный сегмент рынка. И наконец, по мере завершения программы приватизации, сократится роль прямых инвестиций, и основной задачей МФК будет работа по привлечению средств. Однако на всем протяжении пути ключевым элементом ведения

Вставка 7.1: Приватизация на Гаити: преобразуемая экономика

В начале 1995 года МФК подписала соглашение с правительством Гаити о назначении МФК в качестве консультанта по приватизации девяти госпредприятий Гаити. Радикальный характер этого шага правительства Гаити подтверждается тем, что данные предприятия являются крупнейшими компаниями Гаити и имеют стратегическое значение для экономики страны, включая национальную энергосистему, телекоммуникации, порт и аэропорт, а также два банка. На первом этапе программы, будет проведена экспертиза состояния каждой компании и оценены их активы. На втором этапе будет осуществлена сама продажа предприятий, в качестве единого целого или раздробленных на несколько мелких. Предприятия также подвергнутся экспертизе на предмет их пригодности для реализации правительственной программы демократизации, согласно которой пакеты акций будут закреплены за специальными категориями лиц, такими как жертвы репрессий прежнего режима и их семьи. Основное финансирование программы будет осуществлено Агентством США по международному развитию.

Среди других целей проекта — привлечение иностранных инвесторов на Гаити, а также получение доходов, которые будут использованы для улучшения экологической инфраструктуры и социального обеспечения в сельских районах, включая школы и больницы, и финансирование урезанных пенсионных программ.

инвестиционной деятельности будет развитие рынка капиталов, особенно в части расширения и углубления внутренних источников поступлений. Возможности по проведению подобной работы можно в большом числе обнаружить в тексте данного отчета.

Сильная сторона консультационных услуг МФК заключается в сочетании опыта в осуществлении проектов с пониманием стратегических перспектив, что необходимо для достижения политических компромиссов. Сравнительные преимущества такого рода особенно ярко проявляются на первых стадиях приватизационного процесса и во время реализации наиболее сложных и политически уязвимых проектов.

На самых ранних этапах работы стратегический консалтинг зачастую осуществляется Всемирным банком, но такого рода консультации действительно помогают преодолеть стратегические проблемы, но не уяснить детали реализации конкретных проектов. Как было продемонстрировано выше, на практике компромисс между политическими и экономическими задачами достигается, а политические препятствия преодолеваются именно на уровне разработки и осуществления проектов, а вопросы стратегии и реализации проектов зачастую неотделимы друг от друга. Это утверждение приобретает особую актуальность на ранних стадиях реализации национальной программы приватизации, когда поддержка правительства

нестабильна и не хватает опыта приватизации (красноречивый пример тому — российский опыт приватизации, а также проект СФМ в Польше и приватизация мясной промышленности в Одессе, Украина). Именно в таких ситуациях МФК дополняет работу Всемирного банка, предоставляя консультации по разработке схемы осуществления проекта, воспроизводимым моделям и по основным вопросам развития рынка капиталов. МФК также в состоянии консультировать крупнейшие проекты, которые и заставляют население поверить в приватизацию (такие, как «Афретер» в Зимбабве, СПМ в Танзании, «Томос» в Словении, «Эйр Ланка» в Шри-Ланке). Предоставление консультаций на начальной стадии часто финансируется третьей стороной.

Отличием многих более сложных проектов также является необходимость нахождения компромисса при реализации проекта между политическими и экономическими установками. Пример — проекты в сфере инфраструктуры, даже там, где предприятия позже полностью приватизируются. В этих случаях МФК также действует в качестве консультанта, обычно в странах с уже запущенным механизмом приватизации. В качестве примера можно рассмотреть энергетические компании в Колумбии и Перу и Компании по производству метанола в Тринидаде и Тобаго. В ходе многих из этих проектов используются механизмы рынка капиталов, но уже на более высоком уровне.

По мере завершения приватизационных программ они приобретают все большее политическое

признание, правительства набирают достаточный опыт работы в этой области и политическая напряженность обычно спадает. Помимо этого, в ходе развертывания данного процесса все больше частных компаний, работающих в сфере консалтинга, таких как специализированные консультанты и инвестиционные банки, обладающих мотивацией и квалификацией для эффективной реализации конкретных проектов, могут действовать по заданию правительства, и роль МФК как консультанта постепенно сводится на нет.

Приоритеты МФК на будущее

Таким образом, в каждой конкретной стране роль МФК будет зависеть от того, на какой стадии находится осуществление национальной программы приватизации. В наиболее развитых странах Латинской Америки роль МФК будет иметь весьма специализированную окраску, ограничиваясь консультациями в основном по тем из проектов, связанных с объектами инфраструктуры, в которых необходима комплексная проработка нормативно-правовой базы, а также консультациями по развитию рынка капиталов. Весьма вероятно, что приватизационные инвестиции также пойдут в этот сектор, хотя в регионе может также возникнуть необходимость в области проведения проектов по полному разгосударствлению предприятий. В этих странах роль МФК все больше станет смещаться в сторону деятельности по привлечению средств, особенно от компаний вторичного финансирования, в частности по содействию в выходе на нетрадиционные финансовые рынки для финансирования проектов в сфере инфраструктуры, например, использование синдикатов с участием внутренних и иностранных пенсионных фондов и страховых компаний. В некоторых из других стран (Перу, Боливия, Гаити и т.д.) уже обсуждается с правительством программа консультаций МФК (см. вставку 7.1), в то время как в остальных странах предоставление подобных консультаций зависит от наличия политической воли правительства. Это в равной степени относится и к инвестициям.

В Восточной Европе и бывшем Советском Союзе роль МФК как консультанта падает в ряде стран с

достаточно продвинутой программой приватизации, по мере становления приватизационных моделей и появления частных консалтинговых компаний, хотя все равно остаются нерешенные задачи, особенно в области развития рынка капиталов. В странах, где темп реализации приватизационных программ был ниже, МФК может сохранить свою роль в качестве участника более крупных, политически уязвимых и сложных проектов. Так, консультации в области разработки типовых моделей могут иметь место на Украине и в Беларуси. Поэтому основная роль МФК будет заключаться в работе по привлечению средств и осуществлении инвестиций, особенно в сфере инфраструктуры, где в настоящее время отмечен значительный прогресс в проведении приватизации. Среди других кандидатов — те из крупнейших предприятий, которые еще предстоит раздробить и продать. Также вероятно увеличение инвестиционной активности в целях поддержки совместных предприятий, созданных компаниями, приватизированными по ваучерной схеме и ныне стремящимися к поиску стратегического партнера и получению средств путем привлечения акционерного капитала внутри страны. Некоторые из проектов такого рода уже утверждены и будут проводиться в России и на Украине.

Зрелость частного сектора в Азии, может быть за исключением Индии и Китая, по всей вероятности приведет к продолжению сокращения роли МФК как консультанта. Принятая политика поощрения участия частного сектора не дает оснований прогнозировать крупное число проектов по полной приватизации, и поэтому инвестиции МФК в сферу инфраструктуры по-прежнему будут фокусироваться на частных участниках концессий или совместных предприятий — по крайней мере на первых этапах, а также на развитии рынка капиталов. Относительная неразвитость приватизационных программ в Африке, Средней Азии и на Ближнем Востоке, напротив, предполагает полномасштабное участие МФК в консультационной, инвестиционной деятельности и работе по привлечению средств, так или иначе связанных с приватизацией. В силу того, что большинство индивидуальных проектов, по крайней мере в Африке, незначительно по размерам, консультации будут спонсироваться через соглашения о техническом содействии или оплачиваться независимо от исхода проекта.

Заключение

Хотя представляется очевидным, что некоторые из сценариев развития событий, приведенных выше по группам стран, окажутся неверными, так же очевидно то, что в среднесрочной перспективе приватизация сохранит свое значение по всем регионам мира. В настоящей работе была показана роль, которую сыграла и продолжает играть МФК по поддержке этого процесса, и были суммированы некоторые практические уроки, которые МФК извлекла из своей деятельности. Говоря в целом, опыт МФК показал, что приватизация может принимать различные формы, и что существует не так много гарантированных рецептов успеха. Приватизация будет продолжаться, и возникающие проблемы будут решены с помощью новых методов, а МФК продолжит свою работу по «выполнению выполнимого» в этой сфере деятельности.

31 «Three Year Plan, FY96–98, and FY96 Business Plan and Budget Framework,» IFC, April 1995.

32 См. «Private Sector Development in IDA Countries» World Bank, 1995.



ПРИЛОЖЕНИЕ ТАБЛИЦЫ

Таблица А1: Краткое описание инвестиций МФК в приватизационные проекты

Страна/Проект	Фин. год	Описание проекта и участие МФК
Аргентина Чирете I	1987	МФК принадлежит 15% акционерного капитала в совместных предприятиях по нефтедобыче на объектах Ширет/Морилло/Оллерос, одно совместно с местной компанией, другое — с иностранным инвестором. Объекты предложены в связи с попыткой государственной нефтяной компании «Ясимьентос петролитерос фискалес» привлечь частные капиталовложения в нефтедобывающую отрасль.
Чирете II	1991	Вторая инвестиция была проведена в целях финансирования небольшого месторождения, обнаруженного на объекте в Оллерос. Однако в целом проект разведки месторождения не принес коммерческого успеха.
Чиуидос	1989	Совместно с группой иностранных и отечественных инвесторов МФК приобрела 15% акций концессии на разведку, а также предоставила частное участие в секторе в связи с усилиями компании «Ясимьентос петролитерос фискалес» по привлечению такого участия. Роль МФК состояла в том, чтобы заполнить финансовый вакуум, образовавшийся из-за разрыва отношений с прежним партнером, обеспокоенным нестабильностью в стране. Первые три скважины не дали ожидаемых результатов, и в 1992 году МФК отказалась от участия в проекте.
Астра Капса II	1989	С самого начала МФК предоставила кредит в 25 миллионов долларов США и провела финансирование рассчитанной на три года программы инвестиций для данной компании, включая расходы по разработке существующих нефтяных и газовых месторождений в ответ на повышение льгот, предоставляемых правительством Аргентины согласно плану Оливос.
Астра Капса III	1991	Впоследствии МФК предоставила другой заем, часть которого была обращена в акционерный капитал, для дальнейшей разработки существующих месторождений и участия в новом совместном предприятии по разработке и эксплуатации основных и второстепенных месторождений, проданных компании «Ясимьентос петролитерос фискалес». Результаты превзошли ожидания, и компания расширила свою деятельность для участия в приватизации других отраслей.

Страна/Проект	Фин. год	Описание проекта и участие МФК
СИП	1990	Настоящий проект включал небольшое инвестирование с двумя коммерческими банками для создания компаний по управлению фондами для Аргентинского траста частного развития, который в свою очередь был капитализирован путем преобразования государственного долга Аргентины в пакеты акций вновь приватизированных предприятий. Программа прошла успешно. Банки-владельцы долга согласились с таким решением, и к концу 1993 года вся задолженность Аргентинского траста частного развития была преобразована в высоконадежный акционерный капитал. СИП стала высокоприбыльной компанией и в настоящее время помогает Аргентинскому трасту частного развития разрабатывать план действий на будущее, включая механизм выхода на ряд банков.
Бридад	1992	МФК предоставила заем и пакет акций, а также мобилизовала другие финансовые средства для оказания содействия в финансировании программы развития данной компании, предоставив ей в 1992–93 гг. возможность участвовать в приватизации и разукрупнении «Ясимьентос петролитерос фискалес». Такое участие способствовало развитию компании, а также позволило ей заниматься дополнительной деятельностью как в Аргентине, так и за границей. Дочернее предприятие компании имеет участие в России и Туркменистане.
ФЕПСА	1992	МФК предоставила финансирование в размере 56,2 миллиона долларов США для программы реабилитации для 5300 км железнодорожного полотна ФЕПСА, первая частная концессия на железную дорогу, предоставленная правительством Аргентины. Приватизация включала ежегодную арендную плату, а также обязательство по инвестиционной программе в обмен на право перевозки грузов на льготных условиях на 30 лет. МФК сыграла ключевую роль в финансировании и мобилизации ресурсов. Хотя корпорация испытывала затруднения, связанные со стихийными бедствиями и жесткой конкуренцией с другими железнодорожными компаниями, осуществление проекта привело к повышению производительности и более низким ценам в пользу клиентов. Вслед за этим была проведена приватизация еще четырех железнодорожных объектов.
Уантрайко/Сан Хорхе	1992	МФК приняла участие в акционерном капитале в размере до 17 миллионов долларов США в объединении Уантрайко совместно с относительно небольшой независимой местной компанией. Было проведено три геологоразведочных партии, и «Ясимьентос петролитерос фискалес» впоследствии согласовала в объединении расширение предприятия разработок и права на разработку.
Уатрайко/Сан Хорхе II	1992	Впоследствии была осуществлена программа по акционированию/ займу/синдикату в целях содействия финансированию разработки месторождения «Эль Трапиал» и поэтапной добычи, самая крупная акция, когда-либо проводимая отечественной компанией. Инвестиция принесла значительную прибыль.
Кадипса	1993	МФК произвела финансирование акционерного капитала, предоставила заем и осуществила синдицированное финансирование для разработки программ концессии пяти нефтяных месторождений, приобретенных данной компанией в совместном предприятии с иностранными партнерами при расформировании «Ясимьентос петролитерос фискалес». Техническая сторона проекта прошла относительно успешно, однако финансовые трудности привели к недавно осуществившемуся слиянию с другой компанией.
НСА железная дорога	1993	В настоящий проект включена модернизация недавно приватизированной линии «Митр рейлуэй», самая активная линия экспортных перевозок в

Страна/Проект	Фин. год	Описание проекта и участие МФК
		Аргентине. Консорциум НСА, куда входят отечественные и американские инвесторы, с 15% участием МФК, получил концессию на эксплуатацию линии в течение 30 лет в обмен на инвестиционную программу на сумму в 61 миллион долларов США. Хотя проливные дожди и конкуренция со стороны транспортировщиков грузов, сказавшиеся на работе железной дороги, отразились также и на общей работе, тем не менее затраты сократились, объем перевозок увеличился и появился доступ на новые рынки.
Якилес	1993	В 1992 году после проведения торгов среди претендентов правительство Аргентины предоставило концессию консорциуму «Якилес», куда входят иностранные и отечественные компании по производству электроэнергии, на строительство, эксплуатацию и ремонт в течение 1995 года линии передач, 273 км, 500 кв, на севере Аргентины. Это была одна из первых частных инициатив в системе электропередачи в мире. МФК предоставила заем и осуществила краткосрочное финансирование проекта; коммерческие банки предоставили бы ссуду только на условиях кредитной категории «Б». Проект был завершен в срок, в настоящее время объект работает удовлетворительно.
Эдинор	1994	«Эдинор» была создана в результате раздела и приватизации электроэнергетического предприятия в Буэнос-Айресе. Компания получила эксклюзивную концессию на предоставление услуг по распределению электроэнергии, предназначенных для двух миллионов потребителей, проживающих в северной части Буэнос-Айреса. 51% акций, составляющий контрольный пакет, был продан консорциуму, куда входят отечественные и иностранные инвесторы. Роль МФК заключалась в предоставлении краткосрочного финансирования, необходимого для инвестиционной программы по улучшению системы распределения электроэнергии, снижению цен и уменьшению потерь и затрат на электроэнергию.
Эдинор II	1995	Впоследствии МФК одобрила соглашение об обмене процентными ставками по кредитным обязательствам проекта и на общую сумму риска потенциальных убытков в размере до 3,5 миллиона долларов США.
Агвас Аргентинас	1994	«Агвас Аргентинас», международный консорциум получил по завершении торгов среди претендентов концессию на 30 лет на эксплуатацию основной сети водоснабжения и канализации в Буэнос-Айресе — первая концессия подобного рода в этом секторе стран развивающегося мира. Помимо содействия финансированию по запрашиваемым инвестициям, роль МФК в проекте заключалась в оказании помощи в структурном финансировании и предоставлении льгот кредиторам долгосрочного займа, а также в мобилизации финансовых средств. В результате потребители получили низкие тарифы, более высокое качество обслуживания и новые связи; правительство существенно сократило бюджетный дефицит; частное предприятие приносит прибыль.
Агвас Аргентинас Синдикейшн	1995	Синдикат планируемого финансирования по условиям первого проекта «Агвас» превысил выделенные дотации, и компания приняла решение об увеличении размера займа, чтобы иметь возможность ускорить реализацию инвестиционной программы. МФК одобрила увеличение займа кредитной категории «Б».
Агвас Аргентинас II	1995	МФК одобрила последующий заем в размере 150 миллионов долларов США, из которого 40 миллионов переведено на собственный счет Корпорации для финансирования текущей инвестиционной программы. Цель

Страна/Проект	Фин. год	Описание проекта и участие МФК
		состоит в том, чтобы заинтересовать нетрадиционных кредиторов, таких как страховые компании и пенсионные фонды, в элементе займа категории «Б», таким образом расширяя и находя разнообразные источники финансирования компании и одновременно рынков ценных бумаг Аргентины.
РЕС автомобильная дорога	1995	Приватизация этого объекта предусматривает ремонт дороги из Буэнос-Айреса в аэропорт, строительство новой дороги, а также их эксплуатацию и ремонт на основе концессии на сбор пошлины, предоставленной на 23 года, что будет осуществляться консорциумом иностранных и отечественных инвесторов. МФК дала согласие на финансирование в размере до 81 миллиона долларов США, включая 20 миллионов долларов США, переведенных на ее счет — что очень важно с учетом потребностей краткосрочного финансирования данного проекта. МФК также принимала участие в разработке пакета гарантий и финансирования, а также сокращения риска.
«Терминалес портуариос Аргентинос»	1995	Этот проект включает концессию для модернизации и эксплуатации терминала в порту Буэнос-Айреса, имеется гарантия консорциума отечественных и иностранных компаний после проведения конкурсных торгов. МФК оказала помощь в приватизации, предоставив краткосрочное финансирование в размере 10 миллионов долларов США и приняв 17% участия в акционерном капитале.
Страны Балтии Рудус	1994	МФК приобрела 20% акционерного капитала в «Рудус», зарегистрированной в Финляндии холдинговой компании для инвестирования в малые и средние строительные компании в Эстонии, России, Латвии и Литве. Большинство инвестиций будет направляться в приватизируемые компании. Компания предоставляет как финансирование, так и компетентность своего основного партнера покупаемым ею фирмам. Роль МФК состоит в том, чтобы выступать посредником между местными и иностранными предприятиями, а также неизменно соблюдать требования защиты окружающей среды.
Барбадос Алмонд резортс	1994	Этот проект включает модернизацию почти не используемого и не приносящего дохода отеля, чтобы вслед за приватизацией создать на его основе четырехзвездочный отель со всеми удобствами. МФК должна предоставить долгосрочное финансирование через основной заем и конвертируемый второстепенный заем.
Боливия КОМСУР	1993	Этот проект включает заем для содействия «КОМСУР» в учреждении совместного предприятия с 50-процентным участием государственного предприятия «Комибол», с тем чтобы модернизировать и вновь начать эксплуатацию рудника «Боливар» по добыче цинка, ранее полностью принадлежащего «Комибол». Проект был завершен в срок и предполагает наличие дешевого источника цинка/серебра.
Чили КТЧ I	1990	«Компанья де телефонос де Чили» (КТЧ), недавно приватизированная чилийская телекоммуникационная компания вдвое увеличивала число телефонных линий для обслуживания и дальнейшего роста, а также для расширения ассортимента телекоммуникационных услуг. МФК первоначально кредитовала 80 миллионов долларов США на собственный счет и синдицировала 50 миллионов долларов США для других банков на трехлетнюю инвестиционную программу, а также на гарантированное размещение выпуска американских депозитных квитанций на Нью-Йоркской

Страна/Проект	Фин. год	Описание проекта и участие МФК
		фондовой бирже. С технической и экономической точек зрения программа осуществилась успешно, намеченные показатели были превышены.
КТЧ II	1992	МФК организовала дополнительное синдицирование 63 миллионов долларов США, поскольку расширение компании произошло быстрее, чем предполагалось.
КТЧ III	1993	Совет МФК утвердил процентную ставку, выделив кредит в размере до 173 миллионов долларов США (с максимальным риском для МФК в размере 13,8 миллиона долларов США). До настоящего времени КТЧ не воспользовалась кредитом.
Чешская Республика		
Кабот	1992	В этот проект включена передача объектов «Деца лтд.», важного европейского дистрибьютера каменноугольного дегтя новому совместному предприятию, где «Кабот», один из ведущих производителей в мире, приобрел 52% предприятия, тогда как «Деца» оставила за собой 48%. Этот проект включал модернизацию и расширение производства и был завершен в середине 1994 года. Первые результаты обнадеживающие. МФК финансировала 25% проекта, предусматривающего увеличение мощностей и повышение качества продукции. Это было одно из первых приватизированных предприятий такого масштаба в стране.
Мокра	1992	В этот проект вошли приватизация и модернизация самого крупного производителя цемента в Чешской Республике. Бельгийскому производителю цемента повезло с покупкой. Приватизация сочетала прямую покупку акций потенциальным инвестором и МФК из Фонда государственных активов, увеличение капитала, что еще больше уменьшило долю Фонда государственных активов, а также продажу Фондом государственных активов своих акций населению Чехии за купоны. Реализуется инвестиционный план, производство было модернизировано, дополнительная предпринимательская деятельность расширилась, а завод проводит модернизацию с учетом требований охраны окружающей среды.
Зивностенска банка	1992	Самый старый банк в Чешской Республике был первым приватизированным банком в Восточной Европе, и первым капиталовложением МФК в (тогдашнюю) Чехословакию. МФК консультировала по проведению первоначальных торгов 40% банка потенциальному инвестору и по выбору покупателя, а также поддерживала отношения как честный посредник, что привело к предложению о дальнейшем сотрудничестве в качестве акционера 12-процентного пакета акций. Последующая продажа 48% банка населению была завершена. В банке наметился быстрый рост и устойчивая рентабельность.
Зивностенска банка II	1995	Для поддержания своего развития банку было необходимо увеличить свой капитал посредством выпуска оборотных облигаций, что стало одним из первых выпусков ценных бумаг в стране. Правление МФК утвердило решение о том, что МФК воспользуется своими правами и приобретет данную долю.
Пльзенски праздрой	1995	Этот ведущий чешский пивоваренный завод был приватизирован за купоны в 1992 году и в настоящее время контролируется четырьмя инвестиционными фондами. МФК договорилась об основном займе на общую сумму в 64 миллиона долларов США, синдикации и квази-акционерном капитале, с тем чтобы завершить программу по модернизации предприятия. Роль МФК заключалась в том, чтобы содействовать принадлежащей местным

Страна/Проект	Фин. год	Описание проекта и участие МФК
		собственникам компании на этапе постприватизации, сочетая технические консультации и содействие в долгосрочном кредитовании со стороны отечественных банков.
Автокола нова хат	1994	Благодаря этому инвестированию была оказана помощь совместному предприятию, организованному американским инвестором и чешским производителем стали «Нова хат острава», находящимся в полной собственности Фонда государственных активов, в расширении производства автомобильных колес. МФК содействовала в проведении краткосрочного финансирования и выполняла посреднические функции между партнерами. Этот проект осуществляется успешно.
Мафра	1994	Проект предусматривал приватизацию и модернизацию одной из ведущих ежедневных газет в Чешской Республике при помощи создания совместного предприятия «Сокпресс», Франция, (48%) и правительства Чехии (52%). Роль МФК определялась отсутствием альтернативных коммерческих источников для долгосрочного финансирования на необходимых условиях.
Восточная Европа Пэм гэз	1992	Голландская компания «Пэм гэз» была создана для инвестиций в совместных предприятиях с работающими государственными производителями сжиженного газа в Центральной и Восточной Европе. Компания приобрела 50% в каждом предприятии и произвела модернизацию, повысила технику безопасности, улучшила методы реализации и подготовки сотрудников. Роли МФК в предприятии (включая владение 15% акций «Пэм гэз»), которая рассматривалась как независимая стабилизирующая сила, придавалось большое значение как местными, так и иностранными инвесторами. «Пэм гэз» была одной из первых компаний, осуществивших приватизацию предприятий по производству сжиженного газа в Венгрии, Польше и Словацкой Республике, которая в настоящее время работает стабильно.
ЕГИПЕТ Коммерциал интл банк	1993	Эта диверсификация была в числе первых в Египте и включала приватизацию Коммерческого международного банка путем публичного размещения акций. Это размещение было рассчитано на сотрудников, публичное предложение на внутренней фондовой бирже и продажу преимущественно международным институциональным инвесторам. МФК также приобрела 5% акций. Это был первый выпуск новых ценных бумаг на внутренней фондовой бирже, и МФК содействовала в разработке законодательства о размещении ценных бумаг и моделей размещения. Проект имел большой успех. С этого времени банк работает успешно и, следуя рекомендациям МФК, диверсифицировал свои корпорационные финансы и деятельность в сфере финансовых услуг.
АНСДК	1994	Компания «АНСДК» была создана в 1982 году как совместное предприятие государственных учреждений Египта (большое число контрольных пакетов акций), консорциума японских инвесторов, а также МФК для производства армированных металлических балок преимущественно для внутреннего потребления. В 1992 года МФК получила полномочия консультанта по вопросам расширения и приватизации, включая реструктурирование, метод продажи и техническую конфигурацию. Разработка предусматривала два этапа: первый — распыление существующего государственного пакета акций посредством увеличения капитала, и второй — прямое отделение от государственного сектора. В 1994 году МФК провела инвестирование акционерного капитала, предоставила заем и гарантии в связи с первым этапом расширения. АНСДК в настоящее время работает с полной нагрузкой и ее акции пользуются большим спросом.

Страна/Проект	Фин. год	Описание проекта и участие МФК
ЭСТОНИЯ		
Кунда нордик цемент	1994	МФК участвовала в приватизации этого производителя цемента в Эстонии, которая завершилась созданием совместного предприятия правительства Эстонии, «Атлас нордик цемент» и консорциума европейских банков. Роли МФК придавалось исключительное значение в деле мобилизации финансовых ресурсов для ряда проектов. Проект включал ремонт и модернизацию завода, строительство порта и меры по защите окружающей среды. МФК помогала убедить правительство приобрести небольшой пакет акций в этом предприятии, приватизация которого была одним из первых начинаний политики страны в этом направлении. В настоящее время порт функционирует, степень загрязнения частично уменьшилась, прекратился дефицит наличных средств.
ГВИНЕЯ		
Гранд хотел де л'индепенс	1993	Проект состоял из приватизации и модернизации «Гранд хотел де л'индепенс», отеля на 200 мест в центре Конакри. Участие МФК было необходимым при подготовке сделки и обеспечении финансирования акционерного капитала и займа, а также привлечении местных и международных частных инвесторов. Отель откроется в начале 1996 года.
ВЕНГРИЯ		
Хангериан телеком. Ко.	1994	Для выполнения этого необычного заказа МФК инвестировала 28,6 миллиона долларов США в привилегированные акции Хангериан телеком. Ко., государственной телекоммуникационной компании Венгрии, до начала приватизации, чтобы предоставить ей возможность завершить инвестиционную программу на 1993 год, одобренную Всемирным банком. МФК (и ЕБРР) работала в тесном контакте с Хангериан телеком. Ко. для разработки структуры, необходимой для успешной приватизации. К концу 1993 года 30,29% было продано потенциальному инвестору, который также принял текущее руководство компанией. Ценные бумаги МФК были обращены в обычные акции. Это была первая приватизация телекоммуникационной компании в Центральной и Восточной Европе.
Хангериан телеком. Ко. II	1995	В июне 1995 года Совет МФК одобрил синдицирование займа в размере 100 миллионов долларов США для Хангериан телеком. Ко., 50 миллионов из которого было переведено на счет МФК для финансового содействия продолжающейся инвестиционной программе. К настоящему времени компания выполнила намеченные цели по расширению телефонных линий.
КЫРГЫЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА		
Кумтор голд	1995	На разработку золотого месторождения «Кумтор» была предоставлена концессия по соглашению с акционерным обществом, являющегося государственной структурой, и иностранной горнодобывающей компанией. Несмотря на то, что у последней имеется небольшой пакет акций, на нее возложена ответственность за осуществление и эксплуатацию на десятилетний период. МФК участвовала в оценке и разработке проекта, а также в подготовке договоренностей, и последующее участие Корпорации рассматривается кредиторами и спонсором как важный элемент для сокращения рисков страны.
ЛАТВИЯ		
Латтелеком	1995	Инвестиция МФК в «Тилтс» (датская компания, которая приобрела 30% акционерного капитала «Латтелеком») должно предусматривать как, подписку на акции, так и займы и/или гарантии по займам. «Тилтс» взяла на себя обязательство произвести инвестицию в размере 160 миллионов долларов США для модернизации «Латтелеком», латвийской национальной и международной телекоммуникационной компании.

Страна/Проект	Фин. год	Описание проекта и участие МФК
ЛИБЕРИЯ ЛТПОС	1986	Проект включал модернизацию и расширение концессии на лесозаготовки и деревообрабатывающего комбината иностранным инвестором. Этот комбинат закрылся в 1982 году. Несмотря на успешное осуществление проекта в рамках бюджета и на то, что компания начала получать прибыль, проект не состоялся из-за начавшейся гражданской войны, и в настоящий момент проектом не занимаются.
ЛИТВА Литексас	1995	Это была первая инвестиция МФК в Литве для целей финансирования модернизации фабрики шерстяных изделий. Обязательства по модернизации взял на себя потенциальный инвестор из Германии, купив 60% фабрики у работников, которые предварительно стали собственниками согласно литовской программе приватизации за купоны. МФК участвовала в оценке и разработке проекта, и в настоящий момент проводит необходимое краткосрочное финансирование.
МАДАГАСКАР БНИ	1991	В ходе приватизации правительство продало 51% ведущего коммерческого банка страны «Креди Лионе», ведущему банку Франции, который так же принял обязанности по управлению. Роль МФК заключалась в создании благоприятных условий для этой одной из первых сделок по приватизации на Мадагаскаре. 10% акций, приобретенных МФК, сократили долю правительства ниже уровня, позволяющего осуществлять право вето в отношении ряда решений. После приватизации банк успешно работает в сложной экономической обстановке.
МЕКСИКА МСТТР	1992	Частный владелец концессии на эксплуатацию 22-километровой платной автомобильной дороги из Мехико в Толусу и сбор пошлины попытался привлечь 200 миллионов долларов США путем размещения выпуска Евро-облигаций сроком на 10 лет под гарантию поступлений от пользования дорогой. Затем были использованы фонды для оплаты долга за строительство, для продления концессии и финансирования строительства других платных дорог. МФК гарантировала размещение 5% акций этого выпуска и купила 5% акций этого выпуска на свой счет. Проект осуществлялся успешно, причем уровень движения на дорогах превзошел прогнозы.
ГОТМ	1993	МФК предоставила содействие в отношении акционерного капитала, займа, синдицирования и обмена процентными платежами по кредитным обязательствам для второго и основного этапа расширения объекта портового терминала для хранения жидкости в порту «Альтамира» в соответствии с соглашением о концессии на 12 лет между правительством и ГОТМ, консорциумом мексиканских и иностранных инвесторов. Проект включал приобретение дополнительных танкеров для хранения, совершенствование грузоподъемных механизмов, а также приобретение участка земли. Это был второй построенный в Мехико портовый терминал, управление которым передано частному сектору.
ГОТМ II	1995	МФК впоследствии утвердила участие в праве выпуска ценных бумаг ГОТМ.
МАРОККО Интерфина	1993	МФК приобрела одну шестую акций в этом приватизационном фонде, созданном для инвестирования в акционерный капитал устойчивых в финансовом отношении средних и крупных марокканских приватизируемых компаний. МФК послужила механизмом привлечения иностранных

Страна/Проект	Фин. год	Описание проекта и участие МФК
МОЗАМБИК ЛОМАКО	1986	партнеров, и ее участие будет способствовать укреплению уверенности частного сектора в целесообразности программы приватизации, а также окажет активное содействие развитию рынка ценных бумаг в Марокко. Проект ЛОМАКО предусматривал приватизацию и модернизацию трех государственных хозяйств, занимающих 6 тысяч акров земли и имеющих производство по обработке продукции на юге Мозамбика, в самый разгар гражданской войны. Производительность хозяйств постоянно снижалась, рентабельность также была на низком уровне. Было создано совместное предприятие с Лонрхо, ставшим владельцем 51%. Модернизация была завершена более или менее в рамках бюджета, производительность резко повысилась, компания стала прибыльной, и было осуществлено расширение производства. Однако засуха 90-х годов стала причиной ряда проблем.
«Полана хотел»	1992	В этот проект включены ремонт и модернизация существующего в Мапуту отеля «Полана хотел», который был национализирован в 1975 году и вскоре разрушен. Сделка предусматривала аренду у правительства на 60 лет совместным предприятием, созданным Южноафриканской группой отелей и государственными предприятиями Мозамбика. Для работы отеля подписание мирного соглашения имело существенное значение, поскольку это позволило наладить работу, результаты которой намного превысили оценочные прогнозы.
НИГЕРИЯ «Федерал палас хотел»	1992	МФК предоставила заем в 17,5 миллиона долларов США и финансирование акционерного капитала в целях приватизации, модернизации и ремонта известного отеля «Федерал палас» на 400 мест, расположенного на острове Виктории, который приобрела солидная местная группа. Приватизация включила соглашение о том, что будущие акции будут проданы населению и работникам. Помимо прямого финансирования МФК также привлекалась в подготовке технико-экономического обоснования проекта, а также в разработке его финансовой структуры. С начала приватизации работа улучшилась.
ПАКИСТАН КСТ	1993	Правительство Пакистана одобрило создание, на концессионной основе, предназначенного для обычного пользования контейнера в порту Карачи, который стал первым частным портовым терминалом в стране. МФК содействовала спонсору, которым являлась КСТ, в подготовке и обсуждении концессии, а также приобрела 10% акционерного капитала в партнерстве с местными инвесторами для строительства и эксплуатации объекта, необходимого для модернизации существующей пристани. Корпорация также предоставила заем для финансирования проекта.
КСТ II	1995	МФК впоследствии одобрила синдицирование займа категории «Б» в размере 22 миллионов долларов США, мобилизуя для спонсора новые источники финансирования.
Банк Кхибер	1995	Банк «Кхибер» подлежит приватизации посредством публичного размещения акций для отечественных и международных институциональных инвесторов, что уменьшит долю местных органов управления до уровня ниже 50%. МФК проведет серию кредитования в размере 10 миллионов долларов США, предоставленного в качестве займа малым и средним предприятиям, совместно с техническим содействием трастового фонда, что позволит банку диверсифицировать в финансирование проекта, являющегося одной из целью приватизации.

Страна/Проект	Фин. год	Описание проекта и участие МФК
ПЕРУ		
Квеллавеко	1993	МФК приобрела 20% акций участия с чилийским спонсором в проекте по разработке предоставленного в концессию медного рудника «Квеллавеко», приобретенного спонсором в ходе торгов на конкурсной основе от государственной горнодобывающей компании Перу. Это помогло осуществить финансирование технико-экономического исследования, включая экспериментальные проверки по выщелачиванию. Осуществление идет полным ходом.
Фонд приватизации	1994	Подобно СИП в Аргентине, этот фонд был создан для обмена государственного долга Перу на акции или его продажи за акции компаний, продаваемых в соответствии с программой приватизации. МФК одобрила инвестицию до 20 миллионов долларов США, или 12% фонда, а также одной третьей доли в инвестиционных консультациях компании по управлению фондом. Отсрочка основной приватизации означала, что фонд добился ограниченного успеха в области инвестирования к настоящему времени, хотя фонд сыграл не последнюю роль, убеждая правительство Перу принять долг на приватизационных торгах.
ПОЛЬША		
«Бристол хотел»	1990	Проект в 36 миллионов долларов США включил приватизацию и модернизацию самого известного отеля в Польше, который был закрыт на девять лет. Роль МФК заключалась в оказании содействия в создании одного из первых совместных предприятий в Польше по проекту с национальным статусом путем предоставления финансируемого займа и содействия в разработке сложной сделки. Большинство зданий гостиниц в Варшаве являются серьезными конкурентами.
Филипс лайтинг Поланд	1992	В проект включена приватизация и модернизация «Полам Пила», крупнейшего производителя осветительных приборов в Польше, посредством привлечения «Филипс лайтинг» (Нидерланды) в качестве крупного акционера (86%). Осуществление этого проекта проходит успешно, намеченные финансовые цели были перевыполнены.
«Гута Варшава»	1993	МФК приобрела 5% акционерного капитала и предоставила заем в размере 30 миллионов экю для приватизации и модернизации «Гута Варшава», крупнейшего производителя специальных металлов и сплавов в Польше, вместе с итальянским потенциальным инвестором, контролирующим большинство работающих мощностей. Роль МФК состояла в том, чтобы дать гарантии польским банкам, которые обменяли долг на акции, предусмотренные проектом, и были не знакомы с подобными операциями, а также иностранному спонсору, приехавшему в Польшу в первый раз. Модернизация приостановилась, поскольку не были решены проблемы с владением землей, но сейчас работы можно возобновить.
Пилкингтон Сандогласс	1993	Приватизация была проведена в 1993 году и в результате появилось совместное предприятие с «Пилкингтон», Великобритания, была также проведена приватизация самого крупного производителя листового стекла в стране и строительство нового завода стекла. МФК помогла правительству найти потенциального инвестора, а также предоставила консультации третьей стороне по ведению дел до и после приватизации. Проект также включал самый крупный синдицированный заем для частной компании в Польше. Результаты работы завода по производству листового стекла улучшились, производство на втором предприятии идет полным ходом.

Страна/Проект	Фин. год	Описание проекта и участие МФК
Квиджин	1994	Заем МФК был произведен для содействия фабрике по производству бумаги в соответствии с инвестиционной программой на 1993–96 гг. Программа была одобрена к моменту покупки американским инвестором этой фабрики у правительства Польши.
ППМ Ополь/Петерс	1994	Этот государственный мясоперерабатывающий завод был приватизирован в результате продажи иностранному потенциальному инвестору, который осуществил вливание капитала и сменил руководство. Прежде в этом секторе приватизированных предприятий почти не было, активы арендовались работниками, что приводило к дроблению. МФК осуществила долгосрочный кредит в виде финансирования и акций. Смерть главного владельца привела к попытке реорганизации, включая нового потенциального иностранного инвестора.
РОССИЯ		
Тульское яблоко	1995	Этот проект включает заем и акционерное участие в совместном предприятии между двумя итальянскими компаниями и российским совместным предприятием закрытого типа, куда входит 33 бывших колхоза. Собственность хозяйств уже была предоставлена рабочим по закону, однако на практике этот проект является шагом к фактической приватизации.
А/О Волга	1995	Это фабрика по производству газетной бумаги была приватизирована в соответствии с российской программой массовой приватизации в 1994 году, причем собственность была разделена преимущественно между работниками, американским институциональным инвестором и спонсором из Германии. Этот проект включает модернизацию существующих объектов и предоставление оборотного капитала, что является первым примером непортфельной иностранной инвестиции в обрабатывающей промышленности России. Собственность будет консолидироваться с увеличением капитала, а стратегические инвесторы примут на себя управленческий контроль. МФК играла ведущую роль в структурировании и мобилизации финансирования.
РУАНДА СОРВАЛ		
	1987	Приватизация включила в себя реабилитацию и модернизацию государственной спичечной фабрики в Бутаре, а также подключение иностранного технического партнера, который, работая по договору об управлении, предоставил ноу-хау и экспертное управление. Разгосударствление было лишь частичным; партнер приобрел небольшой пакет акций, и прямо или косвенно правительство оставило за собой контрольный пакет. Стремление к независимому управлению компанией оказалось делом трудным, и в результате работа начала заметно ухудшаться еще до начала гражданской войны. Предприятие перестало выплачивать свои займы, и гарантия МФК по займам была отозвана.
СВАЗИЛЕНД СИДК		
	1986	Проект состоял из создания новой совместной инвестиционно-финансовой компании вместо исчезнувшего государственного НИДКС, МФК, СДС, ДЕГ и ФМО Нидерландов приобрели равное количество акций, совместно контролируя 52% акций. Управление было предоставлено на договорной основе группе эмигрантов. После заключения соглашения дела на предприятии пошли по-другому: в 1994 году рентабельность основного предприятия была устойчивой, обеспечение было адекватным, на следующий год ожидается небывалый уровень финансирования.

Страна/Проект	Фин. год	Описание проекта и участие МФК
ТАНЗАНИЯ		
Танзания брюериз лтд.	1994	«Танзания брюериз» на 100% была государственным пивным заводом. В 1993 году 50% компаний купила дочерняя компания, полностью принадлежащая «Саус африкан брюериз», которая также приобрела технический и управленческий контроль. Продажа явилась на настоящий момент самой крупной приватизацией и самой крупной инвестицией Южной Африки в Танзанию. МФК предоставила долгосрочное финансирование для содействия приватизации, реабилитации и модернизации существующего производства светлого пива, а также организовала строительство новой пивоварни. Она также приобрела акции, что позволило ей выполнять роль посредника между новым инвестором и правительством. С момента продажи производительность возросла, приняты соответствующие меры по защите окружающей среды, решена проблема раздутых штатов.
Моши лезер	1990	Этот проект включает приобретение и восстановление активов государственной компании «Моши таннери». Совместно с региональным партнером МФК приобретает пакет акций по системе Фонда предпринимательства в Африке.
ТОГО		
ТОГОТЕХ	1990	Этот проект состоял из приватизации двух текстильных фабрик в Того и был одним из первых в стране. МФК приобрела 20% акций новой компании с группой из Гонконга, владеющей 80% акций. Группа предоставила существенное техническое, коммерческое и управленческое содействие, но дела на предприятии шли плохо из-за политической нестабильности, экономического спада и конкурентного импорта из Азии, и в настоящее время работа находится на очень низком уровне.
ТРИНИДАД И ТОБАГО		
ДФЛ	1989	Вместе с другими местными и международными институтами и в соответствии со схемой, схожей с моделью СИДК в ходе приватизации, благодаря которой государственный пакет акций сократился с 94 до 29%, МФК инвестировала в 8,6% доли Корпорации Тринидад и Тобаго по финансированию развития. Приватизация была частью реорганизации финансового сектора, и хотя впоследствии в ДФЛ не обошлось без проблем из-за замедленного экономического развития и нерешенных проблем портфельного инвестирования, компания в настоящее время жизнеспособна в финансовом отношении и участвует в развитии внутреннего рынка ценных бумаг.
ТУНИС		
СИТЕКС	1986	МФК играла ведущую роль в приватизации этого полностью принадлежавшего государству текстильного комбината, инвестируя акционерный капитал и предоставляя заем, а также столь необходимое партнерство в зарубежном маркетинге. Приватизация осуществлялась поэтапно, причем в ходе первых двух этапов 51% был передан иностранным партнерам, институтам развития и работникам. Комбинат увеличил объем экспорта, работает прибыльно, к настоящему времени правительство продало свои оставшиеся акции.
СИТЕР	1988	СИТЕР — старейшая галантерейная фабрика в Тунисе. Она была приватизирована в 1988 году, в результате появилось совместное предприятие, созданное государственной холдинговой компанией, сохранившей за собой 49%, и частными финансовыми структурами (в том числе МФК), которые приобрели 51%. Компания не переключила своего внимания с

Страна/Проект	Фин. год	Описание проекта и участие МФК
СОМОТЕКС	1991	ограниченного внутреннего рынка и результаты оказались плачевными. Основной зарубежный спонсор самоустранился, и в настоящее время обсуждается реорганизация предприятия. Проект предусматривал приватизацию еще одной компании Туниса, а также модернизацию и расширение производственных объектов. Опять применялся поэтапный подход. На этот раз европейский партнер приобрел 30% участия, а МФК — 15%. Баланс поддерживался государственной холдинговой компанией и местными банками развития. Затянувшееся завершение проекта, а также застой на рынке экспорта и импорта привели к неудовлетворительным результатам. Приватизация до сих пор не закончена, и это создает ряд проблем.
УРУГВАЙ Консорцио аэропуэртос интернасьоналес	1995	Проект, первый приватизационный проект на основе концессии в Уругвае, предусматривает концессию на 20 лет по расширению, модернизации и эксплуатации международного аэропорта в Пунта дель Есте, одном из крупнейших туристических центров. Концессию приобрел в результате тендера на конкурсной основе консорциум местных и зарубежных инвесторов. МФК приобрела небольшой пакет акций, однако принципиальная роль корпорации состояла в мобилизации финансов, соответствующих потребностям проекта.
ВЕНЕСУЭЛА ОПКО	1988	МФК сыграла важную роль в разработке структуры реанимации и приватизации этой компании по производству железа, которая закрылась семь лет тому назад и чьи активы были арендованы совместным предприятием, организованным группой иностранных инвесторов. Превышение расходов было оплачено спонсорами, осуществление проекта идет удовлетворительно, аренда продлена.

Таблица А2: Консультационная деятельность МФК по вопросам приватизации

Часть I

Консультации, предоставляемые МФК по вопросам приватизации можно разделить на три основные категории. Первая, до настоящего времени используемая исключительно в странах бывшего Советского Союза включает разработку, осуществление и воспроизводство сделок, являющихся моделями незамедлительной передачи собственности из государственного в частный сектор. Такие консультации трудоемки и предоставляются постоянно. Финансирование, как правило, осуществляется через трастовые фонды. Эту работу можно представить следующим образом.

Страна/Проект	Фин. год	Описание проекта и участие МФК
Беларусь Приватизация малых предприятий	1993-1995	МФК разработала и помогла осуществить первый проект приватизации малых предприятий в Бресте и других городах.
Россия Приватизация малых предприятий	1992-1995	МФК разработала модель приватизации малых предприятий преимущественно в секторе розничной торговли посредством аукциона, в Нижнем Новгороде и применила эту модель во многих других городах России.
Приватизация предприятий грузового транспорта	1993-1995	МФК разработала модель приватизации предприятий грузового транспорта в Нижнем Новгороде, которая предусматривала разделение монополии и проведение аукционов с продажей за ваучеры и за деньги.
Приватизация средних и крупных предприятий	1993-1994	МФК разработала модель приватизации средних и малых предприятий при помощи системы аукционов, проводимых преимущественно с продажей за государственные приватизационные чеки. Впервые такой аукцион был проведен в Волгограде, затем в других городах России.
Земельная приватизация	1993-1995	МФК разработала модель для Нижнего Новгорода, предусматривающую одновременный раздел и приватизацию совхозов и колхозов при помощи системы земельных долей и имущественных паев для всех работников хозяйств. Эта модель также применяется в настоящее время в других областях России.
Украина Приватизация малых предприятий	1993-1995	МФК разработала и помогла осуществить программу приватизации малых предприятий в нескольких городах, а также помогла подготовить и распространить пособие по проведению приватизации малых предприятий.

Вторая категория включает консультационные услуги по приватизации единичных предприятий. Как правило, это крупные компании, по крайней мере относительно соответствующей отрасли промышленности, и расходы по консультациям нередко оплачивает клиент, обычно это правительственный орган, ответственный за приватизацию данной компании, при этом оплата осуществляется либо по единообразной ставке, либо по результатам проделанной работы. В приведенном ниже перечне представлены объемные работы по оказанию консультационных услуг, выполненные или начатые в период между началом 1988 ф.н. и концом 1993 ф.г. Консультации классифицируются по пяти категориям в зависимости от того, относятся ли они к этапу I (оценка и рекомендации) или этапу II (на котором к МФК поступает запрос осуществить рекомендованный план приватизации). Сюда относятся:

Категория I (а): Осуществляется как единичный заказ.

Категория II (б): Осуществляется в ожидании заказа на этап II.

Категория II (в): Этап II начался, однако закончился до завершения.

Категория II (г): Осуществлялся по этапу II, однако приватизацию не удалось провести, как планировалось.

Категория II (д): Осуществлялся по этапу II успешно, и приватизация проходит, как планировалось.

Страна/Проект	Фин. год	Категория	Описание проекта и участие МФК
Аргентина Аэролинеас аргентинас	1989	I(а)	МФК консультировала правительство Аргентины по вопросам оценки частичной приватизации «Аэролинеас аргентинас».
Альтос хорнос запла	1991-92	II(д)	МФК консультировала министерство обороны по вопросам приватизации «Альтос хорнос запла», интегрированной компании по производству стали, организовывала тендер, готовила документы к торгам и оценивала возможности. Выполнено по этапу II успешно.
ЭКА	1992-93	II(в)	МФК консультировала Министерство обороны по вопросам структуры и осуществления продажи ЭКА, производству медных пластин, кабелей и проводов. Выполнено по этапу II успешно.
Белиз Белиз сити порт	1993	II(в)	К МФК поступил запрос от правительства Белиза провести консультации по вопросам приватизации «Белиз сити порт». Этап II начался, однако МФК прекратила свое участие до начала тогов.
Бразилия Окситеро, С.А. ; ультракимика партисипасоес, С.А.	1991	I(а)	МФК содействовала в реструктуризации и слиянии основного предприятия этих двух ведущих бразильских компаний по производству нефтепродуктов в целях уменьшить долю правительства в предприятии.
Болгария Балканкар	1992	I(б)	МФК разработала реструктуризацию и приватизацию компании, одной из крупнейших мировых производителей автопогрузчиков. МФК не принимала участия в переговорах с

Страна/Проект	Фин. год	Категория	Описание проекта и участие МФК
			потенциальным инвестором. Компания в конечном итоге приватизировалась за ваучеры.
Китай Шенжень наня	1994	II(в)	МФК консультировала эту компанию по вопросам технико-экономического обоснования организации на юге Китая завода по переработке бывших в употреблении полиэтиленовых пакетов.
Колумбия Сентрал гидроэлектрика де Бетаниа	1994	I(б)	МФК консультировала правительство по выработке стратегии приватизации данной гидроэлектростанции, расположенной на юге от Боготы.
Чешская Республика СКД Компресори	1991-92	I(б)	Ведущий производитель мощных компрессоров, компания провела реструктуризацию и организовала совместное предприятия с иностранным партнером при содействии МФК.
Гранд хотел пупп	1991-92	II(г)	МФК разработала и осуществила план приватизации этого исторического курорта, а также оказала содействие в выборе иностранного партнера для инвестирования ремонта и модернизации отеля. Сделка не состоялась, и в конечном счете отель был приватизирован за ваучеры.
Шкода Плцен	1991-92	II(г)	МФК разработала план приватизации «Шкода Плцен», крупнейшей промышленной компании Чехословакии, и оказала содействие в выборе иностранного партнера для объектов компании по производству электроники и локомотивов. Хотя соглашение было в принципе подписано с «Сименс», перестановки в правительстве и руководстве стали причиной разрыва соглашения. В итоге осуществилась приватизация за ваучеры.
Элитекс усти и элитекс храстава	1992	II(д)	МФК консультировала этих производителей станков для текстильной промышленности по вопросам приватизации, поиску потенциальных инвесторов и содействию в переговорах. Торги наконец были осуществлены, и швейцарская компания приобрела 94% данной компании.
Стекольный завод «Кавальер»	1992	I(а)	Этот уникальный производитель художественных изделий из стекла обратился к МФК с просьбой оценить сильные и слабые стороны предприятия на перспективу, необходимость в реструктуризации, а также вариантов приватизации.
Первый Брно	1992-93	II(д)	МФК оказала содействие этой группе производителей в анализе своей работы при подготовке к приватизации, а также в подготовке документов к продаже, оценке предложений и

Страна/Проект	Фин. год	Категория	Описание проекта и участие МФК
			даже успешном проведении переговоров с крупным инвестором в лице совместного шведско-швейцарского предприятия.
ГАНА Ашанти голдфилдз корп., лтд.	1994	II(г)	МФК консультировала правительство относительно стоимости компании с учетом продажи части участия правительства в этой корпорации. Этап II начался, однако МФК не принимает участия в работе.
ГРЕЦИЯ Астир хотел груп	1991-92	I(б)	МФК оценила перспективы предпринимательства Группы 13 отелей и рекомендовала провести диверсификацию с Национальным банком Греции. МФК не участвовала в фактической приватизации.
ГАИТИ Демократизасьон програм	1995	В стадии осуществления	Согласно соглашению МФК с правительством этой страны, подписанному в январе 1995 года, МФК уполномочена выступать в качестве консультанта при подготовке и осуществлении продажи акционерного капитала и/или активов девяти государственных предприятий на Гаити, включая национальную компанию по производству электроэнергии, телекоммуникационную компанию, аэропорт, порт, два банка, компанию по производству цемента, мукомольный завод, а также компанию по производству пищевых масел. Затраты МФК частично будут оплачены Агентством США по международному развитию согласно гранту в размере 2 миллионов долларов США.
ИНДИЯ Хиндустан машин тулз лтд.	1994	I(б)	МФК оказала содействие этой компании, одному из крупнейших государственных промышленных конгломератов Индии, в поиске партнера для создания совместного предприятия с учетом профиля компании. В рамках программы трастового фонда технического содействия МФК предоставила консультационные услуги в отношении реструктуризации компании. Приватизация не проводилась.
КАЗАХСТАН Восточно-казахстанский меднохимический комбинат	1995	В стадии осуществления	МФК выступает в качестве консультанта Государственного комитета имущества по приватизации Восточно-казахстанского меднохимического комбината и Иртышского полиметаллического комбината «Иртыш». Меднохимический комбинат производит медные и цинковые концентраты. На неразработанных площадях комбината имеются также и полиметаллические руды с содержанием золота и серебра. «Иртыш» производит медные, цинковые и свинцовые концентраты, золота и серебра.

Страна/Проект	Фин. год	Категория	Описание проекта и участие МФК
КЕНИЯ Кения эрвейз	1994-95	В стадии осуществления	МФК помогает правительству в реструктуризации и приватизации государственного воздушного перевозчика.
НЕПАЛ Политика в области приватизации	1989-90	I(б)	МФК помогла правительству сформулировать политику в области приватизации. Было достигнуто соглашение с правительством и ПРООН по направлениям консультационной деятельности, которую предполагалось сконцентрировать на создании институтов и передаче опыта, а также прямом содействии при заключении двух сделок. Заказа на консультационные услуги не поступило из-за отсутствия финансирования.
ПАКИСТАН Политика в области приватизации	1989-90	I(б)	Оказав содействие правительству в выявлении подходящих кандидатов для приватизации, МФК представила предложение, где излагались рекомендации по работе с отобранными для приватизации кандидатами. Работа до этапа II доведена не была.
ПЕРУ Электролима	1993-95	II(г)	МФК консультировала правительство по вопросам разработки и осуществления приватизации этой компании по производству электроэнергии и энергообеспечению, обслуживающей столицу. 66% компании по энергообеспечению было продано в августе 1994 года международным консорциумам. Продажа электростанции ожидается в 1995 году.
Эдельнор	1995	I(a)	МФК представила правительству откровенное мнение по поводу покупной цены 60% приватизированной в 1994 году компании по энергообеспечению «Нозерн Лима» с учетом предложения работникам и населению Перу.
ФИЛИППИНЫ ПАСАР	1990-92 1994-95	В стадии осуществления	Первоначально МФК консультировала ПАСАР в период с 1990 по 1992 гг., однако было принято политическое решение, затормозившее процесс. В настоящее время корпорация снова оказывает содействие в финансовой реструктуризации и приватизации этой корпорации, одного из ведущих объединений по выплавке и обработке меди в Азии. Используя свою программу трастового фонда технического содействия, МФК также оказала помощь в проведении анализа экологических и правовых факторов.
Филиппин эрлайнз (ПАЛ)	1989-90	II(в)	После всестороннего анализа ПАЛ, МФК разработала подробную программу по уменьшению

Страна/Проект	Фин. год	Категория	Описание проекта и участие МФК
			задолженности и приватизации, с тем чтобы предоставить ПАЛ возможность обеспечить финансовую работоспособность в условиях новой структуры собственности. ПАЛ приняла рекомендации МФК и впоследствии осуществила программу. МФК не участвовала в приватизационной сделке.
Филиппин плаца хотел	1989	I(б)	МФК предоставила консультации по методам приватизации в отношении «Филиппин плаца хотел» в Маниле.
ПОЛЬША			
Международный фонд развития рынка ценных бумаг и изменений форм собственности	1990-91	I(а)	МФК предоставила правительству Польши консультацию по общим вопросам правовых, нормативных и институциональных рамок приватизации. МФК сыграла ведущую роль в организации Фонда и содействовала привлечению средств Европейского Союза для осуществления деятельности Фонда.
Сваржецкие фабрики мебели С.А. (СФМ)	1991-92	II(д)	МФК получила заказ от правительства Польши по разработке и осуществлению программы приватизации для СФМ, крупной мебельной компании с численностью рабочих в 3,2 тысячи человек. МФК разработала и осуществила финансовую реструктуризацию компании до проведения торгов посредством публичного предложения акций и регистрации на Варшавской фондовой бирже. В рамках этой деятельности МФК разработала для Польши новый механизм по распределению участия.
Политика в секторе производства цемента и извести	1991-92		По поручению Министерства приватизации Польши МФК осуществила перспективный анализ сектора производства цемента и извести, в том числе оценку 19 цементных заводов и десяти заводов по производству извести. На основе этой работы МФК подготовила план реструктуризации и приватизации данного сектора.
Гораждже С.А., Стшелце Ополские С.А., Одра С.А., Оролвал С.А., КСВ Варта С.А., Войчешлов Сп. Зу, КСВ Куяви С.А.	1992-95	II(д)	МФК содействовала в осуществлении принятой программы, организуя торги для семи перечисленных компаний и предоставляя консультационные услуги по текущим вопросам для двух других предприятий.
ПОРТУГАЛИЯ			
Сектор производства цемента	1991-92	I(а)	Правительство Португалии, которое занималось приватизацией отрасли по производству цемента, обратилось к МФК за консультацией по оценке двух цементных заводов и вопросам приватизации цементной компании, следуя исследованию МФК по структуре данной отрасли промышленности.

Страна/Проект	Фин. год	Категория	Описание проекта и участие МФК
РУМЫНИЯ Блэкстоун	1994	В стадии осуществления	МФК является консультантом «Блэкстоун» (малайзийская компания по производству автопокрышек) по покупке «Ротрас», румынской компании по производству автопокрышек. Это необычная сделка, поскольку МФК выступает на стороне покупателя.
РОССИЯ А/О Восток	1994	В стадии осуществления	МФК оказывает содействие А/О «Восток», ведущему российскому производителю и дистрибьютеру одноразовых шприцев, в поиске потенциального иностранного партнера и проведении с ним переговоров о сотрудничестве.
Бета Эр	1994	В стадии осуществления	МФК оказывает содействие «Бета Эр», российскому аэрокосмическому совместному предприятию, в проведении переговоров о заключении партнерского соглашения с иностранным инвестором из данной отрасли.
Первоначальное публичное предложение акций в рамках пилотной программы	1995	В стадии осуществления	Вслед за помощью в проведении чековых аукционов для приватизации средних и крупных предприятий МФК оказывает содействие двум компаниям в Нижегородской области по организации первичного публичного предложения акций предприятия на внутреннем рынке ценных бумаг.
СЛОВЕНИЯ Приватизация в Словении	1991–92	I(а)	Полномочия МФК были подписаны до распада Югославии. На территории югославского государства в задачу МФК входили консультации по разработке программы приватизации для Агентства Республики Словения по приватизации и Фонда развития. МФК предоставила технические консультации по методологии, определению приоритетов, оценке и другим вопросам. МФК также содействовала Агентству по приватизации и Фонду развития в осуществлении пилотной программы с участием трех компаний, подготовленных к приватизации.
Сава Семперит	1993	I(б)	МФК попросили провести оценку компании. В полномочия Корпорации входило лишь осуществление этапа I при том понимании, что за этим последует этап II, однако этого не произошло.
Группа Томос	1993–94	II(д)	МФК оказала содействие Люблянскому банку в приватизации цепочки подразделений этой группы (100% продано иностранной международной корпорации), производителя мопедов и небольших моторов.

Страна/Проект	Фин. год	Категория	Описание проекта и участие МФК
ШРИ ЛАНКА Эр Ланка	1992	I(б)	МФК оценила финансовые возможности «Эр Ланка», проанализировала варианты реорганизации компании с изменением структуры капитал, а также планировала оказать содействие «Эр Ланка» в осуществлении приватизационной сделки. Правительство предпочло не проводить приватизации.
ТАНЗАНИЯ Сазерн пейпер мил	1993	В стадии осуществления	МФК оказывает консультационные услуги правительству Танзании по вопросам приватизации этой компании.
ТРИНИДАД И ТОБАГО Компания по производству метанола	1993	II(д)	МФК была консультантом Республики Тринидад и Тобаго по финансовым вопросам, а также Государственной метаноловой компании «Тринидад и Тобаго лтд.» по вопросам расширения компании и частичной диверсификации 31% государственного пакета акций компании, который купила западногерманская компания «Феростал энд хелм».
Комиссия Тринидад и Тобаго по вопросам электроэнергетики	1994	II(д)	МФК консультировала правительство по вопросу продажи объектов электростанции Комиссии. Две компании, «Сазерн электрик» и Корпорация по энергоресурсам «Амоко Тринидад» стали победителями международного конкурса.
ТУРЦИЯ Текстильная фабрика	1988-89	I(а)	МФК предоставила правительству Турции консультации по вопросам возможной приватизации интегрированной текстильной компании.
Этибанк гидроген пероксайд	1994	В стадии осуществления	МФК оказывает содействие этой государственной компании, ответственной за горнодобычу и обработку минералов, в реструктуризации и приватизации завода по производству перекиси водорода, построенного Россией и не эксплуатировавшегося с начала постройки в 1990 году.
Этибанк бейпазари трона	1994	В стадии осуществления	МФК оказывает консультации этой компании в поисках инвесторов из частного сектора для разработки огромного месторождения трона, естественного источника кальцинированной соды, его добычи и обработки.
УГАНДА Уганда телеком лтд.	1995	В стадии осуществления	МФК консультирует правительство Уганды по вопросам приватизации «Уганда телеком лтд.» и подготовки и продажи лицензии на вторую производственную очередь. «Уганда телеком лтд.» является единственным производителем этого вида основных услуг в Уганде, общая сеть — 22 тысячи рабочих линий.

Страна/Проект	Фин. год	Категория	Описание проекта и участие МФК
УКРАИНА			
Киевская птица	1993	В стадии осуществления	МФК консультирует Государственный фонд имущества по вопросам приватизации данной компании путем создания акционерного общества закрытого типа, а также последующего публичного предложения акций.
Одесское объединение мясокомбинатов	1993	II(д)	МФК консультировала Государственный фонд имущества и данную компанию по вопросу создания акционерного общества закрытого типа и публичного предложения акций.
Азотные удобрения	1994	В стадии осуществления	К МФК обратились с просьбой о проведении оценки технико-экономического обоснования для проведения международного тендера иностранных инвестиций в компанию при помощи проведения технического анализа, перспективного плана работы, выявления потенциальных покупателей, содействия в организации тендера на конкурсной основе, содействия в акционировании компании и участии в переговорах о заключении договоров с победителем торгов.
Черноморская судоходная компания	1994	В стадии осуществления	МФК консультирует компанию по финансовой и организационной реструктуризации и приватизации основного предприятия компании. При помощи своей программы трастового фонда технического содействия МФК обеспечила экспертизу приватизации данной компании.
Херсонский консервный завод	1994	II(д)	МФК консультировала этот крупнейший на Украине завод по производству консервов по вопросам приватизации и помогала в поисках потенциального иностранного партнера и долгосрочного финансирования.
Киевский овощной рынок	1994	В стадии осуществления	МФК консультирует правительство по вопросам разработки и осуществления первой модели для развития конкурентоспособной многоотраслевой системы рынков. В качестве экспериментальной разработки был выбран сектор реализации овощей в Киеве.
ЗИМБАБВЕ			
Афретэр	1993-94	В стадии осуществления	МФК помогала правительству в оценке работоспособности этой государственной грузовой авиалинии, а также при ее реструктурировании и приватизации. При помощи программы трастового фонда технического содействия МФК предоставила правительству возможность пользоваться услугами консультантов.

Часть III

Третья категория консультационных услуг по вопросам приватизации, как правило, применяется при возможности заключения инвестиционной сделки: в случаях, когда МФК может использовать трастовые фонды для оплаты расходов по непродолжительным внутренним консультационным услугам, предоставляемым правительству, собирающемуся продать предприятие, по конкретным аспектам сделки или более общим вопросам складывающейся обстановки, которые, возможно, могут вызывать беспокойство у потенциальных инвесторов. Всего несколько видов таких работ отражено в ежегодном отчете МФК. В нижеприведенной таблице представлен период с 1992 по 1994 ф.г.

Страна/Проект	Фин. год	Описание проекта и участие МФК
Аргентина С.А. Гароваглио и Зорракин	1993	МФК консультировала компанию согласно программе реструктуризации, предусматривавшей диверсификацию менее рентабельных предприятий в агропромышленном секторе, модернизацию и расширение производственных объектов и объектов по производству нефтепродуктов, расширение ассортимента продукции, а также приватизацию одного из дочерних предприятий.
СНГ Горнодобывающий, металлургический и деревообрабатывающий сектора	1992	МФК координировала работу по разработке проектов и технической помощи в указанных секторах. Расходы на технических экспертов оплачивались из трастового фонда МФК по техническому содействию.
Колумбия Банко де комерцио	1992	Правительство обратилось к МФК с просьбой провести оценку «Банко де комерцио» для подготовки к приватизации.
Чешская Республика Общие рекомендации	1992	МФК готовила рекомендации по разработке системы ваучеров и взаимных фондов для приватизации государственных предприятий.
Египет Государственная компания по производству металла и стали «Александрия»	1992–93	МФК предоставили полномочия осуществлять содействие в приватизации государственной компании по производству металла и стали «Александрия» в Египте, что включало реструктуризацию баланса компании, привлечению средств для ее расширения, а также консультационные услуги по вопросам технических параметров расширения.
Эстония Цементный завод	1993	Используя свой трастовый фонд технического содействия, МФК организовала финансирование аудиторской проверки основных данных по технико-экономическому обоснованию и экспертному содействию приватизации и модернизации цементного завода.
Индия Сектор телекоммуникаций	1994	МФК организовала поддержку экспертному содействию в приватизации данного сектора, используя свой трастовый фонд технического содействия.
Иордания Телекоммуникационные службы	1993	Используя свой трастовый фонд технического содействия, МФК помогла с финансированием изучения технических и экономических факторов предлагаемой приватизации телекоммуникационных служб.

Страна/Проект	Фин. год	Описание проекта и участие МФК
Перу Банко популар	1992	МФК консультировала правительство по вопросам реструктуризации и приватизации «Банко популар», государственного коммерческого банка.
Железный рудник	1992	Используя свой трастовый фонд технического содействия, МФК оказала содействие в предварительном изучении технико-экономических возможностей модернизации и приватизации железного рудника.
Россия Предприятие целлюлозно-бумажной промышленности	1993	Используя свой трастовый фонд технического содействия, МФК помогла с финансированием экспертной помощи для изучения технических, предпринимательских, правовых аспектов, а также бухгалтерского учета в связи с предлагаемой приватизацией крупного предприятия целлюлозно-бумажной промышленности.
Тунис Финансовый сектор	1993	МФК проанализировала работу финансового сектора и обсудила с правительством вопросы приватизации финансовых учреждений.
Замбия Фонд приватизации	1993	МФК проанализировала технико-экономическое обоснование предлагаемой деятельности фонда приватизации.

Таблица АЗ: Инвестиции МФК в приватизацию
(цифры представлены в миллионах долларов США)

Утвержденный план инвестиций МФК

ф.г.	Название проекта	Страна	Стоимость проекта	АК/КАК	Заем	Контролируемые инвестиции		Структура рынка	Счет институц. инвесторов	
						Общая сумма	на конец 1995 ф.г.			
1986	LTPOC	Либерия	25,90	0,00	8,50	8,50	0,00	КОНК	9,0	
	LOMACO	Мозамбик	15,50	0,00	2,50	2,50	1,24	КОНК	7,0	
	SIDC	Свазиленд	22,00	1,06	2,30	3,36	2,66	ОКОНК	18,4	
	SITEX	Тунис	20,20	3,20	10,00	13,20	6,21	ОКОНК	38,5	
1987	Chirete I	Аргентина	33,00	5,20	0,00	5,20	0,00	КОНК	24,8	
	SORWAL	Руанда	7,40	0,17	1,76	1,93	0,49	ОКОНК	нет данных	
1988	SITER	Тунис	13,70	2,19	2,50	4,69	1,07	ОКОНК	38,5	
	OPCO	Венесуэла	115,00	0,00	37,38	37,38	13,35	КОНК	32,2	
1989	Chihuidos	Аргентина	32,40	4,98	0,00	4,98	0,00	КОНК	18,3	
	Astra Capsa II	Аргентина	97,00	0,00	25,00	25,00	5,40	КОНК	18,3	
	DFL	Тринидад и Тобаго	7,30	0,60	0,00	0,60	0,60	ОКОНК	30,7	
1990	CIP	Аргентина	0,50	0,08	0,00	0,08	0,08	КОНК	18,3	
	CTC I	Чили	1104,00	0,00	102,10	102,10	70,60	ЕСМ	36,1	
	Bristol Hotel	Польша	36,20	0,00	8,65	8,65	10,20	КОНК	20,2	
	TOGOTEX	Того	22,70	1,56	0,00	1,56	1,72	ОКОНК	нет данных	
1991	Chirete II	Аргентина	9,20	1,42	0,00	1,42	0,00	КОНК	20,2	
	Astra Capsa III	Аргентина	171,00	3,12	21,88	25,00	19,40	КОНК	20,2	
	BNI	Мадагаскар	2,60	2,61	0,00	2,61	2,61	ОКОНК	нет данных	
	SOMOTEX	Тунис	17,40	1,30	4,10	5,40	6,25	ОКОНК	37,5	
1992	Bridas	Аргентина	238,00	15,00	35,00	50,00	50,00	КОНК	26,2	
	Fepsa	Аргентина	54,80	2,00	11,00	13,00	12,45	ПЕСМ	26,2	
	San Jorge I	Аргентина	60,00	17,00	0,00	17,00	17,00	КОНК	24,9	
	San Jorge II	Аргентина	180,40	10,00	15,00	25,00	23,50	КОНК	26,2	
	CTC II	Чили	нет данных	0,00	0,00	0,00	0,00	ЕСМ	42,6	
	Cabot	Чешская респ.	87,10	0,00	20,30	20,30	19,69	КОНК	46,1	
	Zivn Bank	Чешская респ.	50,00	6,50	0,00	6,50	5,42	КОНК	46,1	
	Mokra	Чешская респ.	38,00	16,60	0,00	16,60	17,61	КОНК	46,1	
	Pam Gas	Восточ. Европа	157,20	13,53	0,00	13,53	13,53	КОНК	22,6	
	MCTTR	Мехико	312,70	0,00	20,00	20,00	9,55	ЕСМ	39,9	
	Polana Hotel	Мозамбик	16,50	0,00	3,50	3,50	2,98	ОКОНК	7,5	
	PLP	Польша	60,00	0,00	15,00	15,00	13,75	КОНК	24,7	
	1993	NCA Railway	Аргентина	62,20	3,00	10,00	13,00	12,38	ПЕСМ	32,6
		Cadipsa	Аргентина	83,00	5,00	15,00	20,00	20,00	КОНК	32,6
Yacylec		Аргентина	134,70	0,00	20,00	20,00	20,00	ЕСМ	32,6	
COMSUR		Боливия	55,50	1,30	11,00	12,30	12,30	КОНК	17,6	
CTC III		Чили	нет данных	0,00	13,80	13,80	0,00	ЕСМ	47,5	
CIB. Egypt		Египет	100,00	16,50	0,00	16,50	15,59	ОКОНК	27,5	
Grand Hotel		Гвинея	16,00	3,50	0,86	4,36	4,40	КОНК	14,0	
GOTM		Мексика	21,00	2,00	4,50	6,50	3,71	ЕСМ	45,6	
Interfina		Марокко	23,60	4,30	0,00	4,30	3,34	ОКОНК	33,4	
Federal Palace		Нигерия	68,50	6,50	11,00	17,50	17,50	ОКОНК	19,1	
Karachi Port		Пакистан	87,50	1,50	12,00	13,50	13,50	ПЕСМ	28,3	
Quellaveco		Перу	31,00	6,22	0,00	6,22	6,22	КОНК	13,6	
Pilkington Sandoglass		Польша	171,50	9,63	33,30	42,93	47,86	КОНК	28,6	
Huta Warszawa		Польша	299,10	5,00	37,20	42,20	45,08	КОНК	28,6	

Утвержденный план инвестиций МФК

ф.г.	Название проекта	Страна	Стоимость проекта	АК/КАК	Заем	Контролируемые инвестиции		Структура рынка	Счет институц. инвесторов	
						Общая сумма	на конец 1995 ф.г.			
1994	Aguas Argentinas	Аргентина	329,00	7,00	38,00	45,00	45,00	ЕСМ	30,5	
	Edenor	Аргентина	402,40	15,00	30,00	45,00	45,00	ПЕСМ	30,5	
	Rudus OY	Страны Балтии	7,27	1,45	0,00	1,45	1,46	КОНК	20,0	
	Mafra	Чешская респ.	39,20	0,00	13,70	13,70	15,02	КОНК	44,6	
	Autokola	Чешская респ.	63,00	3,00	13,00	16,00	19,44	КОНК	44,6	
	ANSDK	Египет	225,50	7,00	20,00	27,00	31,43	ОКОНК	29,8	
	Kunda Cement	Эстония	43,50	4,00	6,00	10,00	10,00	ОКОНК	20,9	
	HTC	Венгрия	470,20	30,00	0,00	30,00	28,52	ЕСМ	44,8	
	Priv Fund	Перу	200,00	20,00	0,00	20,00	19,99	нет данных	16,3	
	PPMs Opole	Польша	18,00	1,00	4,50	5,50	5,50	КОНК	29,6	
	Kwidzyn	Польша	328,00	0,00	24,00	24,00	24,00	КОНК	29,6	
	Tanzania Breweries	Танзания	87,20	6,00	13,00	19,00	17,00	КОНК	13,9	
	1995	REC Highway	Аргентина	161,00	0,00	20,00	20,00	0,00	ЕСМ	38,9
		Edenor II	Аргентина	3,50	0,00	0,00	0,00	0,00	ПЕСМ	38,9
Terminales		Аргентина	50,30	2,00	10,00	12,00	0,00	ПЕСМ	38,9	
Aguas Syndication		Аргентина	52,00	0,00	0,00	0,00	0,00	ЕСМ	38,9	
Aguas II		Аргентина	540,00	0,00	40,00	40,00	0,00	ЕСМ	38,9	
Almond Resorts		Барбадос	35,10	1,00	6,00	7,00	7,00	КОНК	38,2	
Zivnostenska II		Чешская респ.	60,90	9,20	0,00	9,20	0,00	КОНК	55,8	
Plzensky Prazdroj		Чешская респ.	171,50	11,00	32,00	43,00	0,00	КОНК	55,8	
HTC II		Венгрия	940,00	0,00	50,00	50,00	0,00	ЕСМ	46,4	
Kumtor Gold		Кыргызск.респ.	335,00	10,00	30,00	40,00	40,00	КОНК	нет данных	
Lattelekom		Латвия	220,10	16,40	0,00	16,40	16,40	ПЕСМ	22,0	
Liteksas		Литва	27,20	1,00	9,30	10,30	0,00	КОНК	20,8	
GOTM II		Мексика	нет данных	1,20	0,00	1,20	0,00	ЕСМ	46,9	
Bank of Khyber		Пакистан	10,00	0,00	10,00	10,00	0,00	КОНК	30,1	
KCT II		Пакистан	22,00	0,00	0,00	0,00	0,00	ПЕСМ	30,1	
Tula Apple		Россия	19,40	1,50	5,30	6,80	0,00	КОНК	18,9	
A O Volga		Россия	371,00	11,00	35,00	46,00	41,00	КОНК	18,9	
Moshi Leather		Танзания	2,90	0,25	0,00	0,25	0,00	КОНК	15,5	
Consortio Aeropuertos	Уругвай	31,00	4,00	4,00	8,00	0,00	ЕСМ	38,5		
Общая сумма			9 427,47	335,56	928,93	1264,49	915,99			

Примечание: Утвержденный план представляет собой первоначально утвержденную Советом МФК сумму.

Контролируемые инвестиции представляют собой сумму издержек и сумм, предусмотренных для проекта, но не выплаченных, за вычетом возмещений и погашений.

Все данные по портфелю инвестиций представлены по состоянию на конец июня 1995 года.

АК/КАК — Акционерный/квазиакционерный капитал.

Структура рынка классифицировалась в соответствии с уровнем конкурентоспособности, начиная с полной конкурентоспособности (КОНК), рынки с некоторыми существенными ограничениями на конкуренцию, существующими де-юре и де-факто (ОКОНК), полустественные монополии (ПЕСМ) и кончая традиционно классифицируемыми как естественные монополии (ЕСМ).

Рейтинг журнала «Инстительюшенл инвестор», опубликованный под тем же названием, использован для приблизительной оценки рисков страны.

БИБЛИОГРАФИЯ

- Alexander, Myrna and C. Corti. World Bank (1993), "Argentina's Privatization Program."
- Bell, Stuart. PSD Dept. (World Bank) (1995). "Sharing the Wealth: Privatization Through Broad-based Ownership Strategies."
- Bond, Gary, and L. Carter. (1994). "Financing Private Infrastructure Projects: Emerging Trends from IFC's Experience," IFC Discussion Paper No. 23.
- Doran, Anthony. IFC (1994), "IFC, Privatization and Russia: A Grass Roots Approach to Economic Reform."
- Economist Intelligence Unit. (1994). "The EIU Global Privatization Manual: A Practical Guide to the Process and Practitioners."
- Galal, Ahmed, L. Jones, P. Tandon, and I. Vogelsang. (1994). "Welfare Consequences of Selling Public Enterprises."
- IFC (1994), "Annual Portfolio Evaluation Report—FY94."
- IFC (1994), "Emerging Stock Markets Factbook."
- IFC (1995), "IFC Operations in Argentina."
- IFC (1995), "IFC's Operations in Central and Eastern Europe".
- IFC (1995), "IFC Work on Privatization and Capital Markets Technical Assistance in the Russian Federation, Ukraine and Belarus."
- IFC and World Equity (1993), "Privatization in Emerging Markets."
- Kikeri, Sunita, J. Nellis, M. Shirley. World Bank (1992), "Privatization, the Lessons of Experience."
- Klein, Michael and N. Roger. "Back to the Future—The Potential in Infrastructure Privatization" (Amex Bank & Review Prize Essay).
- Lieberman, Ira. "Privatization: The Theme of the 1990s" (Columbia Journal of World Business, 1993).
- Nellis, John, and M. Shirley. World Bank (1991), "Public Enterprises Reform: The Lessons of Experience."
- Rutledge, Susan. CFS, World Bank (1995), "Selling State Companies to Strategic Investors."
- Sader, Frank. (1995). "Privatizing Public Enterprises and Foreign Investment in Developing Countries, 1988-93," Foreign Investment Advisory Service, Occasional Paper 5, IFC.
- Saghir, Jamal. CFS, World Bank (1993), "Privatization in Tunisia."

World Bank (1991), "Developing the Private Sector: The World Bank's Experience and Approach."

World Bank (1994), (ed. Ira Liebman & John Nellis), "Russia: Creating Private Enterprises and Efficient Markets."

World Bank (1994), "World Bank Assistance to Privatization in Developing Countries," Operations Evaluation Department.

Серия «Уроки опыта»

Сейчас приватизация — явление распространенное. В 80-ые годы приватизацию в основном поддерживали развитые страны и ряд латиноамериканских государств. Ее популярность значительно возросла в 90-ые годы в связи с переходом от коммунизма к рыночной экономике в странах Восточной Европы и бывшего Советского Союза. Теперь у большинства стран, включая многие страны юго-восточной Азии и Африки (в части, расположенной ниже пустыни Сахары), разработаны свои собственные программы приватизации.

МФК была в тесную связь с разработкой этих программ. Корпорация консультировала правительства государств-заказчиков и государственные предприятия на предмет отторжения государственной собственности и предоставляла финансовые средства для инвестиционных программ, проводимых после приватизации и являющихся необходимым компонентом ее успешного осуществления. Основной темой публикации «Приватизация: принципы и методы» как раз и является конкретный опыт, полученный МФК в ходе доприватизационных и послеприватизационных проектов. В ней содержатся выводы о том, срабатывает ли приватизация и как добиться ее максимальной эффективности. Представленные в нем примеры включают быстрый переход в частные руки большей части крупных промышленных предприятий России, концессию на управление и расширение системы водоснабжения и канализации Буэнос-Айреса и продажу фермы и завода в переживающем войну Мозамбике.

Продажа государственных предприятий осуществляется с тем, чтобы повысить качество и производительность работы этих предприятий, что в свою очередь положительно сказывается на правительстве, потребителях, служащих и инвесторах. В публикации подтверждается, что подобная продажа обычно приводит к вышеуказанным результатам. Однако, у тех, кто занимается проведением приватизации обычно есть свои политические цели и соображения, которые могут усложнить процесс принятия решения о продаже. В этом отношении приватизация всегда носит политический характер. Такие факторы как восприятие инвесторами определенной страны страной высокого риска и необходимость в комплексном регулировании также могут создать препятствия на пути приватизации. С использованием новаторского метода сделок приватизация может быть успешно осуществлена несмотря на все вышеуказанные сложности.

Роль МФК заключается в предоставлении консультаций о том, как следует проводить сделки с тем, чтобы достичь экономические цели с учетом политических соображений без отказа от таких положительных результатов приватизации как повышение производительности. МФК поставила перед собой задачу выполнять выполнимое. Во многих других случаях МФК предоставляет инвестиционную поддержку после продажи предприятия. Участие МФК в процессе приватизации помогло добиться поддержки от правительств задействованных стран на ранней стадии приватизационных программ и с помощью положительных примеров заручиться поддержкой определенных групп населения, необходимой для проведения дальнейших реформ.

Настоящая публикация — первая из новой серии МФК «Уроки опыта». С момента ее создания в 1956 г. МФК занимается инвестированием средств в частный сектор экономики развивающихся стран, полностью разделяя коммерческий риск и не обращая за поддержкой или гарантиями к правительствам этих стран. Стабильное экономическое развитие, наблюдавшееся в 90-ые годы позволило МФК играть ведущую роль в тех областях экономики, которые только недавно стали полем деятельности для частного предпринимательства. В разряд этих областей входят частное финансирование и управление инфраструктурой, описанные в публикации 1994 г. «Финансирование частной инфраструктуры: новые тенденции из опыта МФК», и операции на рынках долгосрочного ссудного капитала, которые послужат темой последующих выпусков серии.

Дизайн обложки выполнен Бени Чиббер-Рао

ISBN 0-8213-3

13545 DEV 100
0-8213-3545-6
PRIVATIZATION: PRINCIPLES

400000018577
\$10.95
400000018577
\$10.95