

**КАК МАКСИМИЗИРОВАТЬ ДОХОДЫ ОТ ПРИВАТИЗАЦИИ
НАЦИОНАЛИЗИРОВАННОГО ИМУЩЕСТВА И МИНИМИЗИРОВАТЬ РИСКИ
ДЛЯ ПОТЕНЦИАЛЬНЫХ СОБСТВЕННИКОВ ДАННЫХ ОБЪЕКТОВ?**

А.А.ТУРГУНБАЕВ

E.mail. ksucta@elcat.kg

Бул макалада улутташтырылган объектилердин сатыка байланыштуу пайда болгон проблемалар каралып, аларды чечуучу жолдору корсотулгон.

В статье рассмотрены проблемы, возникшие с продажей национализированных объектов, а также предложены пути решения данных проблем.

This article analyzes problems encountered due to the selling of nationalized properties. The possible ways to solve the problems are suggested.

Со дня независимости, Кыргызская Республика начала интенсивно трансформировать государственную собственность в частную. До сегодняшнего дня приватизационный процесс еще далеко не закончен. Ведь кроме объектов, включенных в проект Программы приватизации государственного имущества Кыргызской Республики на 2011-2014 годы (*проект Программы доступен на сайте Мингосимущества КР www.spf.gov.kg*), немало собственности, национализированной после апрельских событий 2010 года, подлежит приватизации.

Мингосимуществом КР продано на аукционе 4 национализированных объекта. В связи с отсутствием заявок на участие не состоялись аукционы по продаже еще 5 национализированных объектов, среди них 100 % госдоли ОАО «Чакан ГЭС», оцененной в 23 млн.\$ долл. США (*статья ИА «24.kg» от 19.10.11 и 27.10.11*).

Кроме того, 1 объект долго оставался в «подвешенном» состоянии – 100 % госдоли ОсОО «Петрол Групп», владеющей 9 АЗС БНК и 5 земельными участками. По итогам аукциона 17 октября 2011 года победителем аукциона было признано ЗАО «БНК», предложившее наибольшую сумму за объект в сумме 1,555 миллиарда сомов (при стартовой цене в сумме 123 миллиона 189 тысяч 803 сома). Однако представители компании отказались покупать объект, сорвав результаты аукциона. В этой связи через 2 дня после аукциона Мингосимущества признало победителем ОсОО «Бишкек Ойл», предложившее во время

аукциона на 5 миллионов меньше. Неудивительно, что данная компания отказалась признавать эту победу, так как 2 дня – достаточный срок для того, чтобы поменять свои приоритеты в бизнес-деятельности. Ранее признанное проигравшим юридическое лицо вполне могло разработать новые приоритеты инвестирования и вложить капитал. В СМИ 3 ноября 2011 года появилась информация, что Министерство государственного имущества КР решило не возвращать залоговые суммы двух участников последнего аукциона (ОАО «БНК» и ОсОО «Бишкек Ойл») в общем размере около 24,6 млн сомов, провести новый аукцион и решить вопрос о повышении залоговой (гарантийной) суммы для участия в аукционах по объектам национализированного имущества до 50 % от стартовой стоимости объекта.

Государство выручило 39,3 млн сомов от реализации национализированных объектов и не получило запланированные 1,3 млрд сомов от несостоявшихся аукционов.

Таким образом, наблюдается возникновение следующих двух проблем.

1. Низкая заинтересованность покупателей на данные объекты.

Это может быть связано со следующими причинами:

а) отсутствие капитала у местных инвесторов для приобретения особо крупных объектов, таких как госпакеты акций;

б) наличие серьезных рисков для внешних инвесторов, связанных с отсутствием гарантий государства по защите прав собственности в демократически молодой и нестабильной стране. Политическая ситуация в стране играет важную роль. Репутация свободной рыночной экономики в демократической стране может положительно влиять на конечную продажную цену объектов приватизации. Таким образом, молодые демократические страны с развивающейся рыночной экономикой могут извлечь меньше доходов с продаж госпакетов акций по сравнению с теми политически стабильными странами, где принципы рыночной экономики и демократии сформировались достаточно давно;

2. Срыв аукционов в связи с отказами победителей аукциона приобретать объект.

Данное явление происходит, несмотря на то, что победитель аукциона, отказавшийся приобретать объект, не может получить обратно залоговую сумму в размере 10 % от стартовой стоимости лота. Как отмечено выше, в целях недопущения очередного срыва решен вопрос о повышении залоговой (гарантийной) суммы по объектам национализированного имущества до 50 % от стартовой стоимости, что может отпугнуть потенциальных инвесторов, уменьшить количество участников аукциона и негативно повлиять на конечную продажную стоимость.

Оптимальное решение изложенных проблем с продажей национализированных объектов необходимо найти с учетом целей приватизации, включающих политическую и экономическую категории.

1) *Основными политическими целями приватизации* являются привлечение частного сектора в развитие экономики, развитие частной собственности, конкурентноспособной среды и корпоративного управления.

2) *В категорию экономических целей входят:* а) эффективность – увеличение продуктивности; б) фискальная стабилизация – увеличение доходов от продаж, увеличение налоговых поступлений от приватизируемых компаний; в) сокращение государственных субсидий; мобилизация ресурсов – привлечение инвестиций в страну и направление средств на финансирование социальных вопросов.

От приватизации зависят долгосрочные выгоды для государства, так как основная часть налоговых платежей поступает от функционирующих частных компаний. Ведь эффективная деятельность приватизированных компаний положительно влияет на регулярное поступление налоговых платежей в бюджет, которые могут быть направлены на социальные нужды государства.

При продаже государственных активов для продавца собственности важна наивысшая продажная цена, тогда как для общества в целом важны будущие выгоды (рабочие места, налоговые платежи, развитие инфраструктуры и т.д.).

В практике названные выше цели могут конфликтовать друг с другом. Например, при продаже объекта за высокую цену одному инвестору увеличивается доход в бюджет, однако при этом не будет развиваться конкурентность менеджмента, что может негативно повлиять на эффективность работы компании.

Кроме того, необходимо учитывать экономическое понятие, связанное с первыми аукционами в истории, «проклятье победителя» (“winner’s curse”), когда победитель переплачивает за лот в несколько раз от его реальной рыночной стоимости. Такая переплата за приобретенную компанию чревата последующими экономиями на этой компании, сокращением рабочих мест, а то и банкротством компании, в результате чего государство теряет очередного налогоплательщика и повышает уровень безработицы. В этой связи, продавая собственность, государство не должно допускать «проклятье победителя», а должно продавать объект за рыночную стоимость, т.е. за которую покупатель желал бы приобрести, а продавец согласен был продать.

Продажа 100%-ной доли в крупной компании одним лотом может привлечь только крупных инвесторов с большим капиталом, в этом случае инвестор с ограниченным

капиталом, желающий приобрести хотя бы маленькую долю «пирога» в компании, является аутсайдером.

При продаже данного объекта в несколько лотов (по 10 или 20 % и т.п.) есть шанс у мелких инвесторов получить свою долю «пирога» и довольствоваться определенными дивидендами. Сталкивая интересы крупных и мелких инвесторов, аукционная комиссия повысит конкуренцию среди участников: мелкие инвесторы будут бороться за право владения долей «пирога» в компании, а крупные инвесторы – за право владения контрольным пакетом акций. Таким образом, увеличивается количество участников аукциона. Соответственно, государство получит больше дохода от аукциона таким методом по сравнению с продажей одним лотом. Кроме того, есть возможность того, что в приватизированной компании будет развиваться здоровая конкуренция в корпоративном управлении.

Как ранее отмечено, у инвестора на сегодняшний день нет гарантий со стороны государства по охране прав собственности, а бизнес берет в счет будущие риски. Покупатель 100%-ной доли национализированных компаний останется один на один с рисками, связанными с оспариванием прав собственности со стороны прежних собственников. Исходя из этого, потенциальному инвестору было бы предпочтительней уменьшить или поделить риски с другими новыми собственниками. Кроме того, сохранив государственную долю простых акций в размере 51 % (контрольный пакет) в стратегических объектах, государство будет иметь свое влияние в корпоративном управлении и развитии компаний (*Закон КР «Об акционерных обществах»*). На наш взгляд, кроме этого, сохранение в госсобственности хотя бы 40%-ного пакета простых акций (данный пакет гарантирует кворум собрания акционеров, а также дает возможность влиять на управление обществом по некоторым вопросам) всех национализированных объектов в какой-то мере вдохновит зарубежных и местных инвесторов на приобретение национализированных объектов. Наличие госпакета акций в данных компаниях могло бы служить гарантией инвестору в том, что в случае чего право за сохранение в собственности выкупленного объекта не придется отстаивать ему в одиночку.

Итак, в заключение, для решения двух обозначенных выше проблем, на наш взгляд, необходимо:

- 1) продавая собственность, государство не должно допускать «проклятье победителя», и продавать объекты за рыночную стоимость, т.е. за которую покупатель желал бы приобрести, а продавец согласен был бы продать;
- 2) оставить в госсобственности долю национализированных объектов в размере 40 %, а в стратегических национализированных объектах – 51 % акций;

- 3) важно реализовать остальную долю в несколько лотов (по 10, 15 или 20 % и т.п.), тем самым предоставив право выбора населению и крупным инвесторам.

Список литературы

1. Закон КР «Об акционерных обществах».
2. Krishna, V. (2002). *Auction theory*. California: Academic Press.
3. UNCTAD. (1995). *Comparative Experiences with Privatization*. New York, Geneva: United Nations.
4. Тургунбаев А.А. Эссе на тему: «Приватизация как инструмент развития кыргызской экономики».
5. Информационное агентство «24.kg» (www.24.kg).
6. Информационное агентство «Tazabek» (www.tazabek.kg).