



**Немецкая экономическая группа  
Исследовательский центр ИПМ**

Аналитические записки [PP/03/2010]

## **Как улучшить процесс приватизации в Беларуси**

Роберт Кирхнер, Рикардо Джуччи, Андрей Скриба

Минск, Июль 2010



**ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
ЦЕНТР ИПМ**  
исследования • прогнозы • мониторинг

## **Информация об Исследовательском центре ИПМ**

---

Исследовательский центр ИПМ был создан в 1999 г. в рамках совместного проекта Института приватизации и менеджмента (Минск, Беларусь) и CASE – Центра социальных и экономических исследований (Варшава, Польша). Он является членом исследовательской сети CASE, Альянс НГО Института Уильяма Дэвидсона и Сеть институтов, занимающихся вопросами экономической политики (проект Регионального бюро ПРООН в Европе и СНГ). Основными направлениями деятельности Исследовательского центра ИПМ являются мониторинг, анализ и прогнозирование развития белорусской экономики, проведение экономических исследований и разработка на их основе рекомендаций для экономической политики, продвижение диалога по проблемам экономического развития через организацию и проведение конференций и семинаров, публикация результатов исследований белорусских и зарубежных экономистов в журнале «ЭКОБЕСТ», а также тренинг специалистов в области современных методов экономического анализа. В рамках сотрудничества с экспертами Немецкой экономической группы в Беларуси (GET Беларусь) Исследовательский центр ИПМ осуществляет независимое консультирование Национального банка, Министерства экономики, Министерства иностранных дел и других государственных и негосударственных организаций, вовлеченных в процесс формирования экономической политики в стране.

Миссия Исследовательского центра ИПМ – содействие повышению национальной конкурентоспособности через разработку рекомендаций для экономической политики на основе экономических исследований и продвижение профессионального диалога по актуальным проблемам экономического развития.

### **Исследовательский центр ИПМ**

220088 Минск, Беларусь, ул. Захарова 50 б

Тел.: +375 (17) 2 100 105

Факс: +375 (17) 2 100 105

E-Mail: [research@research.by](mailto:research@research.by)

<http://www.research.by>

## **Информация о немецкой экономической группе в Беларуси (GET Беларусь)**

---

Главной задачей Немецкой экономической группы в Беларуси является поддержание диалога по вопросам экономической политики с белорусским правительством, структурами гражданского общества и международными организациями. Эксперты Немецкой экономической группы имеют опыт консультирования по экономическим вопросам правительств ряда трансформационных стран, в том числе Украины, России и Казахстана. Исследовательский центр ИПМ и Немецкая экономическая группа предоставляют информационно-аналитическую поддержку Национальному банку, Министерству финансов, Министерству экономики, Министерству иностранных дел и другим учреждениям, вовлеченным в процесс формирования и реализации экономической политики в стране.

### **Немецкая экономическая группа**

c/o Berlin Economics

Schillerstr. 59

D-10627 Berlin

Tel: +49 30 / 20 61 34 64 0

Fax: +49 30 / 20 61 34 64 9

E-Mail: [info@get-belarus.de](mailto:info@get-belarus.de)

<http://www.get-belarus.de>

# Как улучшить процесс приватизации в Беларуси

## Резюме

В 2007 году власти признали необходимость проведения приватизации для повышения эффективности функционирования экономики, решения накопившихся во внешнеэкономическом секторе проблем и привлечения инвестиций в страну. В результате, в 2007 и 2008 годах состоялись несколько приватизационных сделок и были разработаны необходимые законодательные меры. Однако с приходом мирового финансового кризиса в Беларусь в конце 2008 года процесс приватизации практически зашел в тупик. Без сомнения, сегодня положение дел с приватизацией не может считаться удовлетворительной.

Сложившуюся ситуацию можно отчасти объяснить внешними факторами, т.е. международным финансовым кризисом. Однако внутренние факторы также оказывают существенное влияние на ход приватизации. Стратегическое решение не продавать активы по «бросовым ценам», т.е. по ценам ниже, чем наблюдались в течение последних ценовых «пузырей», является весьма спорным. Существуют также и другие препятствия, тормозящие процесс осуществления приватизационных сделок. В данной работе акцент сделан именно на них.

Можно определить четыре главные препятствия успешной приватизации. Во-первых, потенциальные покупатели вынуждены вести переговоры с разными представителями со стороны властей, у которых нет четкого разделения обязанностей. В результате переговоры становятся сложными и требуют больше времени и затрат. Во-вторых, существует явная нехватка профессионального опыта в правительстве, что также затрудняет ведение переговоров. В-третьих, власти при оглашении нижней границы стоимости активов компании слишком много внимания уделяют ее балансовой стоимости. В результате, потенциальные и по-настоящему заинтересованные покупатели сталкиваются с ценами, которые не соответствуют реальной, то есть рыночной стоимости. В-четвертых, к приватизационным сделкам прилагается ряд условий, касающихся уровня занятости и размеров инвестиций.

Устранение вышеназванных препятствий позволит улучшить процесс приватизации. Решающим шагом в данном направлении должно стать создание нового агентства по приватизации. Поддерживая принятое правительством решение о его учреждении, хотелось бы отметить, что для эффективного функционирования нового агентства необходимо наделение его широким спектром полномочий и высокой степенью оперативной самостоятельности. Кроме того, задачи привлечения инвестиций, которыми также будет заниматься новое агентство, не должны заслонять собой необходимость проведения приватизационных сделок. Что касается стоимости компаний, то метод ее оценки, основанный на ожидаемых денежных доходах, видится более уместным, чем метод, основанный на балансовой стоимости. Одновременно следует воздерживаться от нагрузки инвесторов большим количеством экономических и социальных обязательств.

## Авторы:

Роберт Кирхнер	<a href="mailto:kirchner@berlin-economics.com">kirchner@berlin-economics.com</a>	+49 30 / 2061 34 64 2
Рикардо Джуччи	<a href="mailto:giucci@berlin-economics.com">giucci@berlin-economics.com</a>	+49 30 / 2061 34 64 0
Андрей Скриба	<a href="mailto:fmo.skriba@gmail.com">fmo.skriba@gmail.com</a>	+375 17 / 2 100 10 5

## Содержание:

1. Введение.....	4
2. Обзор проведения приватизации в 2007–2010 гг. ....	4
3. Препятствия осуществлению приватизационных сделок .....	6
4. Рекомендации по улучшению организации приватизационного процесса .....	8
5. Заключение .....	10

## 1. Введение

После значительного прогресса в 2007 году, процесс приватизации, будучи предварительным условием реструктуризации и модернизации белорусской экономики, в которой все еще доминируют государственные компании, был практически остановлен в конце 2008 года

Без сомнения, приход мирового финансового и экономического кризиса в Беларусь сыграл важную роль в отсутствии прогресса в сфере приватизации. Во время кризиса интерес компаний в новых приобретениях, а также готовность банков финансировать новые сделки резко сократились. Однако, на наш взгляд, есть и внутренние факторы, которые также оказывают существенное влияние на нынешнюю ситуацию. Хотя реакция правительства на экономический кризис, которая заключалась в ограничительной бюджетно-финансовой политике, девальвации и увеличении гибкости курса белорусского рубля, была весьма уместной и успешной, действия в отношении процесса приватизации были менее рациональными. Нежелание продавать компании по «заниженной стоимости» следует признать несколько нелогичным, так как высокие цены 2007/2008 гг. вряд ли вернуться в ближайшее время и, следовательно, не должны быть использованы в качестве ориентира при определении стоимости. Кроме того, не был использован такой инструмент как предварительная приватизация. Следовательно, нынешняя стратегия в отношении приватизации (которую мы подробно описали в недавней аналитической записке<sup>1</sup>), также является причиной отсутствия прогресса в этой сфере.

К тому же низкие темпы приватизации явились следствием ряда внутренних факторов. Как по мнению иностранных компаний, процесс проведения приватизации далек от совершенства и препятствует дальнейшему ее прогрессу. Осуществление условий недавно истекшей программы МВФ stand-by, которые предусматривают создание агентства по приватизации, принятие Закона о приватизации и прозрачное выполнение ряда приватизационных сделок, по всей видимости, стали ответом на эти замечания.

В данной работе предпринята попытка показать недостатки приватизационного процесса и дать ответы на наиболее актуальные вопросы, с которыми органы власти сталкиваются в настоящее время: Какие необходимые меры должны быть предприняты для устранения существующих препятствий? Что нужно изменить для достижения прозрачного, конкурентного и профессионального процесса приватизации?

Изложение построено следующим образом: во второй главе приводится обзор последних событий в сфере приватизации, которые имели место в течение 2007–2010 гг. В следующей главе предприняты попытки определить основные препятствия осуществлению приватизационных сделок. В главе 4 представлены рекомендации по улучшению процесса проведения приватизации. В последней главе подводится итог проведенного исследования.

## 2. Обзор проведения приватизации в 2007–2010 гг.

### 2007

2007 год можно считать поворотным моментом в отношении властей к приватизации. Столкнувшись с рядом внешних вызовов, правительство стало проводить политику точечной приватизации, которая была направлена на обеспечение притока иностранной валюты, необходимой для финансирования растущего дефицита текущего счета. Также было заявлено о том, что приватизация должна стать важной составляющей экономической политики.

В результате наблюдалось резкое увеличение числа приватизационных сделок и рост доходов от их проведения. Если в 2006 году общий доход от таких операций составил всего USD 0.03 млн, то в 2007 году этот показатель был уже USD 1.2 млрд. Однако здесь нужно отметить, что большая доля доходов от приватизации в последующие годы приходилась на продажу 50% акций «Белтрансгаза» российскому «Газпрому» за USD 2.5 млрд. Эта сделка была проведена таким образом, что платежи в USD 625 млн должны были поступать каждый год в период между 2007 и 2010 (всего USD 2.5 млрд).

---

<sup>1</sup> См. Аналитическую записку РР/02/2009 «Приватизация в Беларуси во время мирового финансового кризиса: как не потерять время».

В итоге, несмотря на то, что в 2007 году в массовом масштабе приватизация крупных белорусских предприятий не проводилась, этот год мог рассматриваться как весьма многообещающее начало.

## 2008

В начале 2008 года наметился дальнейший прогресс в набравшей обороты приватизации. В 2008 году был принят трехлетний план приватизации государственного имущества на 2008–2010 годы<sup>2</sup>. Он предполагал акционирование<sup>3</sup> 519 предприятий и дальнейшую приватизацию 147 из них. Однако в итоге за 2008 год лишь 158 предприятий были акционированы, и акции только двух (!) из них были в итоге проданы.

Причиной этого очевидного различия между планом и результатом может быть назван приход мирового финансового кризиса, который, естественно, стал тормозить подобные операции не только в Беларуси, но и во всем регионе. Однако в это время правительство показало явные признаки нежелания продавать государственные предприятия по более низким по сравнению с докризисным периодом, ценам. Вызванное кризисом снижение цен и изменение критериев оценки не устраивало белорусское правительство. В результате, несколько крупных сделок не состоялось, а поступления от приватизации за 2008 год составили USD 0.9 млрд, что несколько меньше, чем сумма предыдущего года. За исключением ежегодной оплаты за продажу «Белтрансгаза» в размере USD 625 млн, единственной крупной сделкой стала продажа мобильного оператора «БелСТ» за USD 266 млн.

## 2009

Торможение в процессе приватизации продолжилось в 2009 году, когда правительство воздерживалось от продажи активов компаний, несмотря на значительное внешнее давление, которое оказывалось по разным причинам по двум направлениям. С одной стороны, российские компании были заинтересованы в получении доступа к стратегическим отраслям Беларуси, с другой – условия кредитных соглашений с МВФ и Всемирным банком должны были создать все необходимые условия, чтобы заложить основу широкой программы приватизации.

В 2009 году доходы от приватизации составили USD 1 млрд, что приблизительно соответствует уровню предыдущего года. Однако надо помнить, что эта сумма также включает в себя транш за «Белтрансгаз» в размере USD 625 млн. Вместе с тем ближе к концу года появилась новая особенность: возможность продажи некоторых активов при наличии спроса по несколько более низким ценам. Несмотря на неоднократные заявления властей о намерении продать БПС-Банк за сумму USD 500 млн, эта сделка принесла только USD 280 млн, что стало свидетельством некоторой гибкости со стороны государства.

## 2010

В 2010 году белорусские власти заявили о планах получить около USD 1 млрд от приватизационных соглашений с иностранными инвесторами. Эта цифра также равняется полученной по результатам 2009 года с учетом транша за «Белтрансгаз», поступления от продажи 50% акций которого в настоящее время являются единственной состоявшейся крупной сделкой (USD 625 млн).

Еще одной причиной заявленной приватизации некоторых государственных предприятий, кроме очевидных потребностей покрытия дефицита текущего счета, является намерение покрыть дефицит бюджета, который в этом году, по прогнозам, может составить около USD 900 млн (1.5% от ВВП). Согласно данным Фонда государственного имущества Республики Беларусь, в настоящее время около 118 предприятий находятся в процессе акционирования. В то же время, заявленные цели на 2010 год должны быть восприняты с определенной осторожностью, так как правительство может вносить коррективы в процесс приватизации в любое время. Нежелание властей увеличивать государственный долг или новые негативные тенденции в отношениях с Россией по вопросам импорта нефти и газа могут способствовать активизации процесса продажи стратегических компаний иностран-

---

<sup>2</sup> Декрет президента № 7 от 14 апреля 2008.

<sup>3</sup> Акционирование является законодательным переходом государственного предприятия в форму «Открытое акционерное общества». Хотя государство и остается единственным собственником предприятия, это является первым шагом на пути к приватизации.

ным инвесторам. Если нынешние оптимистические ожидания правительства по поводу улучшения внешних условий торговли на основных экспортных рынках страны не осуществятся, иностранным инвесторам, вероятно, будет предложено большее количество предприятий на более выгодных условиях. С другой стороны, в феврале 2010 года Президент Беларуси дал понять, что рассматривает дальнейшую продажу государственного имущества только в качестве крайней меры и только за очень высокую цену. Таким образом, наблюдаемое в предыдущем году торможение, видимо, продолжится.

**Заключение:** быстрый рост приватизационной активности в течение 2007–2008 годов по сравнению с предыдущими годами практически остановился с приходом в Беларусь мирового финансового кризиса. С конца 2008 года состоялось лишь несколько новых сделок. Придание нового импульса приватизационному процессу имеет исключительное значение для властей.

### **3. Препятствия осуществлению приватизационных сделок**

Главным выводом из предыдущей главы является то, что процесс приватизации нужно стимулировать. Одной из важных рекомендаций можно назвать необходимость фундаментальных изменений в стратегии проведения приватизации. Власти должны пересмотреть свою политику ориентирования на завышенные докризисные цены на активы и использовать инструмент предварительной приватизации. Мы рассматривали эти вопросы в нашей предыдущей аналитической записке.

Устранение препятствий проведению приватизационных сделок также имеет большое значение. Существующая форма проведения является весьма сложной и во многих случаях препятствует заключению успешных сделок, что было отмечено на собственном опыте рядом заинтересованных зарубежных компаний. Несмотря на то, что приватизационный «бум» 2007-го и частично 2008-го годов в некоторой степени скрывал эти препятствия, они в полную силу проявились во время кризиса.

В следующих разделах мы определили 4 основные препятствия осуществлению на широкой основе открытого, прозрачного и профессионально выполненного процесса приватизации в Беларуси.

#### 1) Институциональные аспекты

Институциональные аспекты могут быть разбиты на две взаимосвязанные проблемы:

Первая проблема связана с нынешней множественностью ответственных лиц, с которыми связываются потенциальные покупатели. Заинтересованных потенциальных инвесторов, как правило, удивляет количество различных государственных органов учреждений, отвечающих за приватизацию, и очевидное отсутствие четкого распределения полномочий и связи между ними. Примерами таких учреждений являются Фонд государственного имущества, Администрации Президента, соответствующие министерства, концерны, региональные и местные органы власти. Часто в результате этого потенциальные инвесторы приходят в замешательство, так как иногда нет полной уверенности, что обязательства одного партнера действительны в переговорах с другим. Кроме того, общение с таким количеством учреждений требует много времени и больших затрат и, следовательно, повышает издержки.

Вторая проблема связана с крайне ограниченной компетенцией учреждения, формально отвечающего за приватизацию, – Фонда государственного имущества. В частности, это касается отсутствия полномочий при принятии окончательных решений даже при очень малых сделках (в настоящее время таким пределом является стоимость активов в размере USD 116,000). В то же время решения о проведении больших сделок, согласно действующему законодательству, связанных с продажей государственного имущества, стоимость которого превышает USD 116,000 (10,000 базовых величин), принимаются только после консультаций с Администрацией Президента. В результате инвесторы часто сталкиваются с ситуацией, когда после долгих переговоров с формально ответственным партнером в переговоры входит новый институт (Администрация Президента), и ситуация развивается так, как описано выше (несколько ответственных, требуется больше времени, возникают новые разногласия).

## 2) Отсутствие профессионального опыта

В связи с отсутствием ранее прогресса в осуществлении широкой приватизации, крайне низким является число чиновников, имеющих опыт в данной сфере. Отсутствие полномочий у соответствующих государственных учреждений крайне негативно влияет на возможность привлечения квалифицированных кадров. Это значит, что на переговорах присутствует сравнительно мало компетентных с точки зрения иностранных инвесторов партнеров, которые в состоянии проводить подобные сделки в соответствии с лучшей международной практикой.

## 3) Метод оценки

Еще одной причиной отсутствия прогресса в процессе приватизации являются частые разногласия между государством и потенциальным покупателем по вопросу стоимости активов. Несмотря на то что определенные расхождения по вопросу стоимости активов между властями и инвесторами вполне естественны, учитывая различные интересы обеих сторон, они не должны основываться на различиях в методах оценки активов. В частности, белорусские власти настаивают во время переговоров на применении методов оценки, основанных на использовании балансовой стоимости<sup>4</sup> активов, что является крайне недальновидным. Сегодня балансовая стоимость представляет собой законодательно минимальную стоимость в ходе переговоров. В то же время инвесторов, которые заинтересованы в предприятии, волнуют в первую очередь ожидаемые денежные доходы предприятия, и на этом они основывают свои ценовые предложения после некоторой корректировки на риски, связанные с деятельностью в Беларуси.

С одной стороны, использование балансовой стоимости как нижней границы рыночной может быть оправдано в широком смысле, так как балансовая и рыночная стоимости действительно могут быть между собой связаны. Однако есть много примеров, когда возникают огромные различия между этими двумя понятиями, в особенности при существенном завышении балансовой стоимости и неспособности компании обеспечить потенциальный рост и доходы. Серьезные расхождения государственных методов оценки с международными стандартами подтверждают предположение, что подобные различия в Беларуси стали скорее правилом, чем исключением. Таким образом, весьма сомнительно, что балансовая стоимость, которая используется сегодня, содержит адекватную информацию по определению рыночной стоимости компании. Результатом этого становится выставление совершенно нереальных цен, по причине которых ни одна сделка не может состояться. Это позволяет рассматривать данную проблему как одно из основных препятствий успешной приватизации.

## 4) Другие условия продажи государственных компаний

Представители государственных органов нередко заявляют, что существует список с приблизительно 25-ю условиями, которые потенциальный покупатель государственного предприятия должен выполнить. В данном списке среди условий, упомянутых государственными чиновниками, значатся: сохранение рабочих мест на предприятии, поддержание существующих объемов производства и определенные объемы инвестиций. Эти условия, полный перечень которых недоступен для широкой общественности, могут отпугнуть потенциальных инвесторов, поскольку ограничивают свободу развития активов предприятия новым собственником.

В сочетании с другими проблемами, описанными в третьем разделе (нереальными ценовыми требованиями со стороны властей), подобные дополнительные условия могут привести к нежеланию инвестировать в Беларусь.

**Заключение:** В то время как существует ряд внешних причин тормозящих процесс приватизации, негативное влияние также оказывают и внутренние причины, а именно существующие недостатки его проведения. Таким образом, устранение этих недостатков является предварительным условием активизации приватизационного процесса.

---

<sup>4</sup> Более того, следует отметить, что расчет балансовой стоимости предприятия соответствует белорусским, а не международным методикам расчета, что также является «минусом».

#### **4. Рекомендации по улучшению организации приватизационного процесса**

После определения основных препятствий, которые в настоящее время блокируют прозрачный, конкурентоспособный и профессионально выполненный процесс приватизации, мы представляем дальнейшие шаги, которые необходимо предпринять для устранения этих препятствий. Нижеизложенные рекомендации непосредственно относятся к препятствиям, описанным в главе 3.

##### 1) Создание агентства по приватизации

Нынешняя ситуация со многими ответственными лицами во время переговоров и неясным разделением обязанностей и полномочий была определена нами в качестве основного препятствия. С его устранения должна начаться крупная реформа по созданию совершенно новой институциональной структуры, ответственной за процесс приватизации. Мы поддерживаем намерение правительства приступить к созданию агентства с четкими полномочиями<sup>5</sup>, которое станет основным или даже единственным партнером у потенциальных инвесторов. В частности, мы выступаем за планы, согласно которым новое агентство по приватизации должно быть единственным ответственным институтом, который готовит предприятия к приватизации через открытые, международные, прозрачные и конкурентные торги. С целью активизации процесса приватизации был подписан Указ Президента<sup>6</sup> о создании официального учреждения «Национальное агентство по инвестициям и приватизации», согласно которому новое агентство создается «для улучшения работы по привлечению инвестиций» и «повышения эффективности процесса приватизации». Новое Агентство должно быть основано на базе существующего учреждения «Национальное инвестиционное агентство», которое работает при Министерстве экономики. Однако, несмотря на то, что правовая база уже существует, Агентство все еще не начало свою работу.

Подобное агентство должно быть в состоянии сотрудничать с другими государственными органами и способствовать эффективному и своевременному взаимодействию между потенциальными инвесторами и государственными, в том числе региональными, органами власти (принцип «одного окна»). Кроме того, большое значение имеет тот факт, что обе цели (поощрение инвестиций и приватизации) должны преследоваться в равной степени, не выделяя только одну из двух и избегая ситуации, когда агентство проводит только политику привлечения инвестиций и игнорирует приватизацию государственных предприятий.

Для реализации этого проекта ключевое значение имеет структура управления. Агентство будет отчетываться перед правительством и контролироваться Наблюдательным советом. Этот совет будет работать под председательством премьер-министра и состоять из десяти членов Администрации Президента, Министерства экономики, Министерства финансов, Госкомимущества и других государственных органов. Однако международный опыт показывает, что полностью государственные агентства – не лучшая форма управления, и в связи с этим в наблюдательную структуру агентства должны быть также включены и независимые представители частного сектора. Эти представители (в том числе и международные специалисты) должны иметь хорошую репутацию и глубокие знания процесса приватизации, что будет способствовать улучшению контрольной и координационной деятельности Агентства.

Еще один важный вопрос касается уровня компетенции Агентства, в частности, в отношении размера приватизационных сделок, которые могут быть заключены. Согласно предыдущей главе, одной из главных проблем в настоящее время являются крайне ограниченные полномочия. Чтобы сделать новое Агентство более успешным, нужно значительно увеличить существующий ценовой предел (10 000 базовых величин). В противном случае это не окажет существенное положительное влияние на процесс приватизации. Низкий уровень компетенции в принятии окончательного решения по отдельным предложениям характеризует слабое учреждение, которое вряд ли будет в состоянии привлечь крупного инвестора.

---

<sup>5</sup> Создание подобного института было условием программы МВФ как способ активизации процесса приватизации.

<sup>6</sup> 25 мая 2010 года Президент Александр Лукашенко подписал декрет № 273 «О создании Национального агентства по инвестициям и приватизации».



**Рекомендация 1:** Мы поддерживаем планы по созданию «Национального агентства по инвестициям и приватизации», однако хотим уточнить несколько моментов. Во-первых, наблюдательная структура этого органа должна быть организована таким образом, чтобы гарантировать реализацию обеих заявленных целей. В частности, в нее должны быть включены независимые представители частного сектора. Во-вторых, компетенции этого ведомства должны быть значительно расширены по сравнению с предыдущими учреждениями. В-третьих, организация должна начать функционировать как можно скорее.

## 2) Привлечение большего числа консультативных экспертов (в том числе иностранных специалистов)

Во время приватизационных переговоров обсуждаются сложные вопросы, которые сопряжены с высоким уровнем специальных знаний. В настоящее время у представителей белорусских государственных учреждений наблюдается недостаток таких знаний, что вызывает необходимость привлечения квалифицированных, опытных и авторитетных консультантов из частного сектора (банки, аудиторские и консультативные фирмы). Сюда же можно включить высококвалифицированных иностранных специалистов, которые могут помочь использовать опыт более развитых в этом отношении стран. Такие эксперты, отобранные на конкурсной основе, могут быть очень полезны государственным чиновникам.

Несмотря на то, что наем зарубежных специалистов является более затратным, мы полагаем, что эти затраты оправданы. Во-первых, будет продемонстрирована четкая приверженность правительства цели придания нового импульса процессу приватизации. Во-вторых, работа зарубежных специалистов может быть профинансирована за счет средств внешних доноров. В-третьих, это будет способствовать повышению компетенции местных специалистов, и с течением времени потребность в привлечении экспертов, особенно зарубежных, уменьшится. Можно отметить, что страны с переходной экономикой, которые начали процесс приватизации в самом начале 1990-х годов, сегодня являются основными советчиками других, менее опытных в этом отношении стран.

**Рекомендация 2:** отсутствие в настоящее время опыта в соответствующих государственных учреждениях должно быть смягчено более широким использованием экспертов из частного сектора и иностранных специалистов. С течением времени внутренний институциональный потенциал будет расти, и позволит заменить их на отечественных специалистов.

## 3) Применение современных методов оценки

Хотя жесткие и длительные переговоры между продавцами и покупателями активов скорее правило, чем исключение в бизнес-операциях, обычно этот процесс проходит в рамках общепринятых критериев оценки. Преимущество состоит в том, что обе стороны соглашаются на концептуальном уровне по ключевым критериям оценки стоимости компании, тогда как различия касаются лишь некоторых деталей.

Общепринятые критерии оценки, применяемые как в бизнесе, так и в приватизационных сделках, определяют рыночную стоимость предприятия в соответствии с «Методом дисконтированных денежных потоков» (DCF). Этот подход основан на ожидаемых денежных доходах, которые предприятие в состоянии генерировать, а также на анализе специфических рисков компании. Также этот подход принципиально отличается от оценки балансовой стоимости активов компании, так как в его основе заложена информация не о существующей, а о потенциальной стоимости компании.

Введение таких современных методов снизит вероятность крайне нереалистичных ценовых запросов со стороны органов государственной власти, и увеличит, таким образом, вероятность успешного завершения сделки. Мы признаем, что реализация всех этих методов займет много времени и потребует профессиональной подготовки, однако хотим отметить, что уже сегодня параллельно необходимо изменять основанную на балансовой оценке методологию определения стоимости предприятия. Первым шагом в данном направлении должен стать расчет балансовой стоимости на основе международных стандартов.

**Рекомендация 3:** применение современных методов оценки, таких как «Метод дисконтированных денежных потоков» (DCF), снизит вероятность крайне нереалистичных ценовых

запросов со стороны органов государственной власти, и тем самым будет способствовать росту количества заключенных сделок.

#### 4) Реформа условий будущих продаж

Согласование с инвесторами помимо цены определенных условий является общепринятым подходом, однако, это должно быть сделано таким образом, чтобы интересы и государства, и нового владельца были в равной степени учтены. Как правило, владелец заинтересован в таком управлении компанией, которое приносит прямую выгоду ему (прибыль), а также опосредованную обществу (заработная плата, рабочие места, налоги). Наиболее распространенная система оценки (DCF, см. выше) основана на предположении, что компания является действующим предприятием, которое генерирует непрерывный поток денежных средств на основе своей производственной деятельности. Ограничение свободы развития активов может привести либо к отсутствию интереса к сделке со стороны инвестора, либо к снижению цены (если это устраивает потенциального покупателя).

Признавая тот факт, что некоторые условия продажи могут быть вполне рациональными и обоснованными, мы считаем, что их общий перечень должен быть открыт и доступен для всех заинтересованных сторон. Только таким образом инвестор может определить, являются ли эти условия приемлемыми, и, следовательно, стоит ли приступать к переговорам.

**Рекомендация 4:** Выдвигая дополнительные условия при продаже предприятия новому владельцу, власти должны учитывать и государственные интересы, и интересы покупателя. В любом случае, полный перечень этих условий должен быть в свободном доступе.

### **5. Заключение**

Сильный и устойчивый экономический рост в среднесрочной перспективе может быть достигнут только путем существенного увеличения доли частного сектора в экономике Беларуси, так как прежние факторы роста постепенно ослабевают. В свою очередь, более активное участие частного сектора в экономической деятельности может быть достигнуто только за счет продажи государственной доли в большей части предприятий. Приватизация, таким образом, является ключевой составляющей плана структурных реформ, которому должны следовать белорусские власти.

В данной работе приведен ряд ключевых недостатков проведения приватизации и предлагается ряд рекомендаций по их устранению. Следуя этим рекомендациям, Беларусь имеет хорошие шансы компенсировать потерянное время и ускорить процесс приватизации.