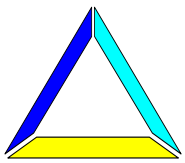
Інститут Економічних Досліджень та Політичних Консультацій в Україні
Німецька Консультативна Група з Питань Економічних Реформ

01034 Київ, вул. Рейтарська, 8/5-А, тел. (+38044) 278-6342, 278-6360, факс 278-6336
E-mail: institute@ier.kiev.ua, http://www.ier.kiev.ua



U6

Перегляд приватизації в Україні: Аналіз вигод та втрат

Резюме

Суперечливі дискусії про дооцінку і навіть перегляд останніх приватизаційних угод, що розпочалися на початку 2005 року, створили певну невизначеність щодо прав власності в українській економіці. В результаті відбулося значне зниження інвестиційної активності. Таким чином, незалежно від того, чи матиме місце дооцінка чи реприватизація, дискусії подібного змісту вже вплинули негативно на макроекономічні показники в Україні. Цей негативний вплив підсилюється ще й тим, що погіршення інвестиційної активності зараз означає нижче зростання доходів у майбутньому.

В умовах такої невизначеності ми обговорюємо у даній роботі те, яким чином варто продовжувати розпочату політику. Спочатку ми розглядаємо два приклади міжнародного досвіду щодо перегляду приватизації в 1990-х роках: повернення власності в Польщі та переоцінка приватизованих комунальних підприємств у Великобританії. Порівняння цих двох прикладів показує, що процес перегляду приватизаційних угод завдає незначних втрат лише тоді, коли він є прозорим, передбачуваним та проводиться в умовах політичної стабільності, а також обмежується лише переоцінкою, яка не впливає на ефективність розподілу прав власності. Оскільки в українських умовах не можна надати таких гарантій, ми стверджуємо, що витрати, пов'язані з переглядом приватизації будуть значними, і тому їх необхідно порівняти з очікуваними вигодами від такої політики.

Проаналізувавши вигоди та втрати, ми розрахували, що подальші заходи з перегляду приватизаційних угод, а саме дискусії щодо визначення переліку підприємств та розробка формули дооцінки, завдають **втрат в розмірі 2.5% зростання** реального ВВП, що складає половину від зниження темпів зростання ВВП у першому кварталі 2005 року. Оцінка вигод показала, що навіть якщо перегляд найвизначніших приватизаційних угод 2004 року - "Криворіжсталі" та "Укррудпрому", а також приватизації 2002 та 2003 років призведе до подвоєння ціни цих підприємств, чиста вигода буде меншою за 2.5% від обсягу українського ВВП у 2004 році.

Тому ми пропонуємо **не** вживати жодних подальших заходів **перегляду приватизаційних угод**. Замість цього ми рекомендуємо зосередити увагу на **посиленні гарантій прав власності без жодного винятку**. Хоча це не означає, що в окремих випадках приватизація не може оскаржуватися в судах на основі діючого законодавства, посилення гарантій прав власності є важливою складовою відновлення інвестиційної діяльності, а також необхідною передумовою довгоочікуваних ПІІ. Насамкінець ми надаємо рекомендації, як удосконалити приватизаційний процес, щоб у майбутньому запобігти повторення подібних спірних випадків як, наприклад, "Криворіжсталь" та "Укррудпром".

1. Вступ: що сталося?

В лютому 2005 року Верховна Рада прийняла програму нового Уряду "Назустріч людям", в якій було задекларовано, що "Уряд забезпечить перегляд умов і результатів приватизаційних конкурсів за окремими об'єктами у разі невиконання або неналежного виконання покупцями взятих на себе зобов'язань, порушення процедури приватизації, зокрема щодо участі в конкурсах інших потенційних покупців і визначення стартових цін, допущення інших порушень законодавства".[1]

Невдовзі після початку своєї діяльності новий Кабінет міністрів відізвав із Парламенту програму приватизації на 2005 рік та ініціював перегляд приватизації "Криворіжсталі" через неконкурентні приватизаційні умови, які, як стверджувалося, призвели до значного заниження ціни. В червні Апеляційний Господарський Суд визнав угоду з продажу "Криворіжсталі" недійсною та розпорядився повернути акції підприємства Фонду державного майна України. Незважаючи на те, що планується провести новий конкурс з продажу 93.02% акцій підприємства, процедура його проведення залишається неясною.

Крім "Криворіжсталі" існують інші приватизаційні угоди, які можуть бути переглянуті. В лютому урядовці розпочали обговорення списку підприємств для подальшого перегляду через "можливі порушення під час приватизації цих об'єктів". Було обіцяно, що цей список буде підготовлений Урядом, але до цього часу він не був оприлюднений. Спочатку поширювалися чутки про 3000 об'єктів для подальшого перегляду їх приватизації. Потім цей список був скорочений до 29 підприємств, пізніше – до 20, деякі джерела говорять про 22. Поряд із намірами підготувати список, Міністру економіки було доручено розробити "механізм" дооцінки приватизованих підприємств. Проте, як і список, механізму також не було представлено. Замість цього розмови про можливі зміни власності вийшли з-під контролю, а заяви багатьох політиків, навіть на регіональному рівні, підсилили спекуляції. Крім того, в українському парламенті було зареєстровано декілька законів про націоналізацію, перевірку приватизаційних угод, а також гарантії власникам приватизованого майна.[2]

З метою пожвавлення інвестиційної діяльності, Прем'єр-міністр та спікер Верховної Ради в присутності Президента України в червні 2005 року підписали меморандум, в якому вони підтвердили свої наміри не заперечувати встановлені законом права власності. В меморандумі говориться, що перегляд всіх суперечливих приватизаційних угод повинен приводитися виключно у судах. Однак, подальші заяви деяких політиків з приводу того, що складання переліку стратегічних підприємств прискорить процес перегляду їх приватизації, знову ставить під сумнів укладений меморандум.

Метою цієї роботи є визначення економічних втрат та вигод від перегляду приватизації в Україні та надання відповідних рекомендацій. Ми починаємо розмову з оцінки наслідків тих заходів в українській економіці, що було наведено вище. Далі ми розглядаємо два доречних приклади з міжнародного досвіду та робимо корисні висновки для українського випадку. Наприкінці ми проводимо попередній аналіз економічних вигод та втрат від можливого перегляду приватизації в Україні. На основі аналізу ми надаємо відповідних рекомендацій.

---

[1] Прийнято Постановою КМУ #115 (115-2005-п) від 04.02.05, затверджено Постановою Верховної Ради # 2426-IV (2624-15) від 04.02.05

[2] Проект закону України " Про порядок вилучення об'єктів права приватної власності у власність держави і власність територіальної громади (націоналізацію)" # 3709-П зареєстровано 21.02.2005.
Проект закону України "Про націоналізацію стратегічно важливих підприємств гірничо-металургійного комплексу України" #7079 зареєстровано 16.02.2005
Проект закону України "Про гарантії власникам приватизованого майна" #7238 зареєстровано 07.07.2005

2. Оцінка перша: які наслідки?

Дискусії щодо дооцінки приватизованих підприємств в Україні призвели до підвищення рівня **невизначеності прав власності**, переважно через наступні причини:

- Наміри Уряду підготувати список приватизованих підприємств для дооцінки разом із неспроможністю це зробити мали значний вплив на набагато більшу кількість підприємств, власники яких побоювалися бути включеними в цей список. З часом ситуація погіршилась через те, що розмови політиків навіть на місцевому рівні про можливі зміни власності об'єктів малої приватизації вийшли з під контролю.
- Посилення **фіскального тиску** також може спричинити перегляд минулих приватизаційних угод. В березні український Парламент підвищив очікуваний рівень надходжень від продажу державних активів у 2005 році на 39% до рівня 6.99 млрд. грн., які цілком планується витратити на фінансування дефіциту бюджету (7 млрд. грн.). Однак, до травня Фонд державного майна зміг зібрати лише 10% від суми очікуваних надходжень. Хоча Президент України нещодавно оголосив наміри про продаж високо вартісних активів ("Турбоатом", "Криворіжсталь", "Одеський суднобудівний завод", Северодонецький "Азот" та "Укртелеком"), навряд чи всі ці підприємства будуть приватизовані в другій половині цього року.[3] В той же час постійно наголошується на тому, що саме надходження від приватизації - є основним джерелом покриття дефіциту бюджету.
- Ініційовані на початку 2005 року дебати про перегляд приватизаційних угод без чітко визначених критеріїв "незаконності" тлумачились по-різному різними сторонами і навіть привели до спроб силового захоплення майна, наприклад, як це сталося у випадку декількох регіональних енергорозподільчих підприємств (обленерго). Подібні інциденти також підсилили невизначеність у регулюванні прав власності в Україні.
- Нарешті, можливість зміни влади після парламентських виборів у березні 2006 року також створює додатковий простір для спекуляцій.

Наслідком посилення невизначеності прав власності стало значне **зниження росту інвестицій**. В таблиці 1 показано, що тенденція зростання рівня інвестицій в останні роки сповільнилась. За перший квартал 2005 року інвестиції в основний капітал у реальному виразі зросли лише на 4.5%, що значно нижче за 52.1% за аналогічний період 2004 року (Таблиця 1). На регіональному рівні обсяг інвестицій зріс лише в 13 областях, порівняно із 24 областями за аналогічний період 2004 року.

Таблиця 1 Інвестиції в основний капітал в Україні (1ий квартал 2001 – 1ий квартал 2005)

	1 кв-2001	1 кв-2002	1 кв-2003	1 кв-2004	1 кв-2005
Інвестиції в основний капітал (в реальних цінах, млн. грн.)	3954.4	4804.8	6124.2	10235.8	12638.1
Рівень зростання до попереднього року*	**23.7**	**9.6**	**23.1**	**52.1**	**4.5**

* У % до відповідного періоду попереднього року індекс розраховано у порівняних цінах (див. Статистичний Щорічник України).

Джерело: Державний Комітет Статистики

[3] Аналогічна ситуація склалася із національним оператором зв'язку "Укртелеком", який готують до приватизації вже протягом декількох років, але офіційні наміри досі ще не були оголошені.

Зниження інвестиційного зростання разом із зниженням експорту[4] мали значний вплив на результат діяльності української економіки. В кожному з чотирьох місяців 2005 року реальний ВВП знижувався приблизно до половини свого рівня за відповідний місяць 2004 року. В середньому, в першому кварталі 2005 року ВВП зріс лише на 5.4% порівняно з 12.3% у першому кварталі 2004 року (Таблиця 2).

Таблиця 2 Зростання реального ВВП (січень-квітень 2003-2005 рр.)

	Січ	Лют	Бер	Кві	Квартал 1
Кумулятивне зростання реального ВВП (% дпр*)					
2003	7.7	7.2	7.0	7.1	7.0
2004	9.0	10.2	10.8	11.5	12.3
2005	6.5	5.5	5.4	5.0	5.4

*дпр до попереднього року

Джерело: Державний Комітет Статистики, Міністерство фінансів, НБУ, IFS, розрахунки ІЕД

Результати бізнес опитування, проведеного ІЕД[5] у першому кварталі 2005 року, також підтверджують те, що менеджери малих, середніх та великих підприємств мають досить песимістичні очікування щодо впливу перегляду приватизаційних угод на діяльність їх підприємств.

Насамкінець, дискусії щодо перегляду приватизації можуть негативно вплинути на приплив прямих іноземних інвестицій (ПІІ), оскільки невизначеність у колах іноземних інвесторів також посилюється. Очікуваний бум іноземних інвестицій фактично не відбувся, незважаючи на достатній ентузіазм та позитивне ставлення західних засобів масової інформації до 'помаранчевої революції'. Замість цього зростання іноземних інвестицій за перший квартал 2005 року становило лише 2.7% що навіть нижче за показник аналогічного періоду 2004 року (3.2%, див. Таблиця 3)

Таблиця 3 ПІІ в Україні в1^{му} кварталі 2004 та 2005 (млн. дол.)

	Всього		Країни СНД		Інші країні	
	1 кв-2004	1 кв-2005	1 кв-2004	1 кв-2005	1 кв-2004	1 кв-2005
Капітал нерезидентів:						
- На початок звітного періоду	6730.2	8562.5	434.3	554.4	6295.8	8008.0
- На кінець звітного періоду	6946.5	8797.4	442.6	574.5	6503.9	8222.9
Зростання капіталу	3.2%	2.7%	1.9%	3.6%	3.3%	2.7%

Джерело: Державний Комітет Статистики

[4] В першому кварталі 2004 року експорт збільшився на 16.5% до попереднього року, в аналогічному періоду 2004 року цей показник дорівнював близько 40% (ІЕД: Місячний Економічний Моніторинг України №.7-2005).

[5] Див. http://www.ier.kiev.ua/Ukraine/qes_ukr.cgi.

3. Міжнародний досвід: чому ми можемо навчитися?

В деяких країнах у минулому приватизаційні угоди переглядалися *ex-post*. Ці заходи були повязані з досягненням однієї з двох або обидвох цілей. З одного боку, перегляд приватизації може мотивуватися намірами відновити порушені права власності. З іншого – дооцінити недооцінені активи. Залежно від конкретних намірів перегляд приватизації призводив до зовсім різних результатів. Це може бути показано на прикладі Польщі та Великої Британії.

Польща. На початку 1990-х років у Польщі розпочався процес повернення раніше конфіскованого владою майна законним власникам та їх спадкоємцям. Підставою для цих намірів було виключно відновлення справедливості. Нащадкам поляків та євреїв, що жили в Польщі, була надана можливість оскаржувати забрану нацистами власність за часів Другої світової війни та пізніше націоналізовану польськими комуністами.[6]

Однак незважаючи на 'добрі' наміри, процес набув досить спорадичного характеру. На декілька законів, щодо можливих механізмів реприватизації було накладене вето, тому будь-які систематичні критерії відбору не встановлено. Замість цього польські суди зіткнулися з проблемою встановлення певного балансу між захистом конституційних прав власності з одного боку, та збереженням права власності третіх сторін під час повернення власності з іншого боку. Загальна вартість скарг була дуже великою. Згідно з розрахунками Міністерства державних фінансів виконання навіть 30% від більше ніж 150,000 вимагає витрат, що у 33 рази перевищують державний бюджет Польщі в 1998 році.[7] В результаті реалізації таких очевидно нереалістичних намірів, вирішення спорів ставало дуже невизначеним. Ця невизначеність, у свою чергу, знизила рівень інвестицій у нерухомість. Крім цього, процес повернення власності з часом втратив підтримку з боку населення.[8]

Великобританія. У перші роки після приватизації на початку 1980-х комунальні підприємства почали отримувати надприбутки, що значно перевищували очікувані. Це сталося через занадто низьку початкову ціну акцій[9] та невпорядковане регулювання, що дозволило власникам комунальних підприємств зловживати своїм становищем на ринку. В результаті, ціна акцій на фондовій біржі дуже стрімко зросла, порівняно з ціною продажу, і в деяких випадках перевищувала 124%.[10] З метою переоцінки приватизованих активів та вилучення частки отриманих прибутків британський Уряд додатково впровадив одноразовий податок. Цей так званий *Windfall Tax* був передбачений в бюджеті 1997 року та накладався додатково до звичайного податку на прибуток.[11] Доходи, отримані через Windfall Tax, спрямовувалися на фінансування програми покращення добробуту (Welfare-to-Work), яка коштувала 5.2 мільярдів фунтів стерлінгів і була спрямована на зниження рівня безробіття в економіці.[12]

На відміну від польського досвіду, умови переоцінки були чітко визначені. Вона була проведена з метою корекції систематичної недооцінки вартості під час продажу підприємств, що генерують, передають та постачають електроенергію, а також підприємства водопостачання та водовідведення; підприємств, що виробляють атомну

---

[6] Джоан Гріффітс, *Реприватизація: Претензії фамільної власності в Польщі*, джерело: http://www.polishclaims.com/

[7] HREI веб-сторінка: РЕФОРМИ ОСВІТИ В ЕЛЕКТРОННОМУ ДОСТУПІ Джанет Хелін, Директор, HREI (Нью-Йорк, США), джерело: http://www.human-rights.net/HREI/journal/vol2_no1.html

[8] *Погляд на приватизацію*, Польська Суспільна Думка, січень 2000, Центр Громадських Досліджень, джерело: www.cbos.pl

[9] На відкритому аукціоні акції підприємств, що приватизуються, продаються приватним інвесторам.

[10] Люсі Ченелс *The Windfall Tax*, Фіскальні Дослідження (1997) т. 18, н. 3, ст. 279-291

[11] УЗГОДЖЕНА ПОЛІТИКА WINDFALL TAX ЩОДО КОМУНАЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ У ВЕЛИКІЙ БРИТАНІЇ - UIL 901.12-00, джерело: www.irs.gov

[12] *Аналіз прибутковості підприємства та Бюджетний Звіт 1997*, Моделювання сучасного стану добробуту, Добробут та Праця, параграф 2.07

енергію; керуючого підрозділу Британського аеропорту (BAA); Британського Газу; Британського Телекому (BT); та залізничного полотна. Механізм дооцінки для визначення суми доплат був представлений за допомогою елементарної прозорої формули, згідно із якою приватизовані підприємства повинні були сплатити 23% різниці між ціною продажу та вартістю, розрахованою на основі прибутків після оподаткування в перші чотири роки після приватизації.[13]

Оскільки ця процедура не мала на меті змінити структуру власності, та оскільки платіжні зобов'язання були повністю визначені на основі минулих прибутків, цей одноразовий податковий платіж не призвів до зміни в поведінці підприємств та не спричинив втрат ефективності. Більше того, немає доказів підвищення вартості капіталу або зниження рівня запланованих інвестицій.

Порівняння досвіду Польщі та Великої Британії показує, що вартість перегляду приватизації в формі погіршення інвестицій та втрат ефективності на рівні підприємства може бути зменшена, якщо наміром цього перегляду є виправлення попередніх помилок недооцінки, а не зміна власника.[14] Напротивагу процесу повернення власності в Польщі, витрати Великобританії були мінімальні завдяки максимально прозорим умовам, які базувалися на чітко визначених принципах відповідальності та права (наприклад, оцінка вартості на основі історичної вартості на фондовому ринку). Крім того, цей захід був запроваджений Урядом, якого підтримувала парламентська більшість партії лейбористів.

4. Аналіз вигод та втрат для України

Сьогодні мотиви намірів переглянути приватизацію в Україні є дуже невизначеними. Як ми описували в частинах 1 і 2, дискусії мотивовані досить різними цілями, починаючи від справедливості та переоцінки, закінчуючи фіскальними цілями і навіть стратегічними міркуваннями щодо фінансово-промислових груп і союзів. На фоні цього, а також беручи до уваги невизначену політичну ситуацію в результаті багатофракційної коаліції у парламенті напередодні парламентських виборів у наступному році, а також наявність певних проблем з незалежною дооцінкою підприємств,[15] застосування **прозорої схеми перегляду** приватизації виключно з метою дооцінки проданих активів, як це було зроблено в Великобританії, є **неможливим** для України. Застосування будь-якої схеми з кількома цілями по суті більше схоже на польський випадок, але також завдає значних витрат.

Наскільки високими можуть бути економічні втрати та вигоди від перегляду приватизації? Описане в другій частині зниження росту інвестицій та ВВП свідчить про те, що **втрати**, пов'язані з невизначеністю вже є досить великими і, оскільки ця невизначеність знижує інвестиції у всі сектори, вона також впливає на економіку в цілому. Продовження дискусій разом із спекуляціями навколо систематичного перегляду минулих приватизаційних угод за умов відсутності будь-яких конкретних пропозицій збільшує витрати, тому що інвестиційна діяльність припиняється до завершення перегляду приватизації. Такі витрати впливають на економіку в цілому, тому що сьогоднішні інвестиції формують базу доходів у майбутньому. Щоб призначити ціну, ми припускаємо, що підвищення рівня невизначеності та зниження інвестиції призведуть

[13] Люсі Ченелс *The Windfall Tax*, Фіскальні Дослідження (1997) т. 18, н. 3, ст. 279-291

[14] З макроекономічної точки зору, можна стверджувати, що перспектива простої переоцінки приватизованих активів менш збиткова для інвестицій ніж повна зміна власності, тому що переоцінка лише позбавляє інвестиційні проекти частини прибутку, у той час, як повна зміна власності може взагалі відвернути інвестиції.

[15] За умов нерозвиненого фондового ринку і недоліків у стандартах бухгалтерської звітності, переоцінка підприємств залежить від суб'єктивних критеріїв, які можуть призвести до хабарництва..

до **зниження росту реального ВВП на 2.5%**, що складає близько половини очікуваного зниження росту реального ВВП в 2005 році.[16]

За умов того, що очікувані втрати є досить високими, перегляд приватизації є доцільним лише в тому випадку, коли очікувані **вигоди** значно перевищують витрати. Однак, згідно з розрахунками, що приведені в Таблиці 4, цей результат є малоймовірним. В колонці b показані результати приватизації чотирьох найбільших підприємств у 2004 році (приведені ціни продажу кожного підприємства) загальною вартістю 8.6 млрд. грн. або 89% загального об'єму надходжень від приватизації за 2004 рік (9.6 млрд грн.). В колонці e ми надаємо приблизні розрахунки чистої приведеної вартості на основі річних прибутків (середнє для періоду з 2002 до 2004 років в залежності від наявності даних, див. Таблиця 5), приймаючи ставку дисконтування на рівні 15%. В колонці f ми порівняли розраховану вартість кожного підприємства з ціною продажу (колонка b). Значення нижче 100% вказує на те, що приватизаційна ціна є нижчою за розраховану вартість. Беручи до уваги те, що наші розрахунки є приблизними, ми бачимо, що тільки два об'єкти найбільш спірних приватизаційних процесів 2004 року "Криворіжсталь" і "Укррудпром", є значно недооціненими. Не зважаючи на те, що ми не можемо виключити недооцінку в окремих випадках, наші розрахунки не свідчать про систематичну помилку недооцінки державних підприємств в процесі приватизації в Україні. Звідси, вигоди від перегляду приватизації можуть бути досить обмеженими.

[16] Згідно із прогнозами ІЕД в 2005 році зростання ВВП становитиме 7% (www.ier.kiev.ua/Ukraine/mfu_ukr.cgi), порівняно з 12.1% у 2004 році. Ці очікування підкріплені зниженням темпів зростання ВВП (до попереднього року) у першому кварталі з 12,3% у 2004 до 5.4% у 2005 (Таблиця 2). Звісно, таке падіння темпу зростання ВВП було обумовлено також іншими факторами. Наприклад, ревальвація національної валюти і падіння світових цін на сталь зменшили надходження від експорту металургійної продукції, яка є номером один у списку товарів українського експорту. Тим не менш, всі ці фактори не можуть переконливо пояснити таке стрімке падіння темпів зростання ВВП, тому що ревальвація гривні водночас знижує витрати на імпортне обладнання; світові ціни на металургійну продукцію знизилися лише на 10%, а Азіатські лише на 2% до попереднього року (www.cruspi.com). Крім того, сукупні втрати, пов'язані з переглядом результатів приватизації не обмежуватимуться падінням ВВП лише в цьому році. Скоріше за все, зменшення обсягу інвестицій сьогодні спричинить падіння темпів зростання ВВП у майбутньому.

Таблиця 4 Приватизація в Україні в 2004

Підприємства, що були приватизовані в 2004:	Приватизація: Продана частка	Ціна (млрд. грн)	Частка від загального Надходження від приватизації	Річний прибуток* (млрд. грн.)	Оцінена вартість** (млрд. грн)	Оцінка (b / e)
	- a -	- b -	- c -	- d -	- e -	- f -
Криворіжсталь	93%	4260	44%	1138	7055	60%
Укрудпром (всього для 9 підприємств)		1440	15%	370	2458	59%
Павлоградвугілля	92%	1400	15%	109	645	217%
Дніпропетровський металургійний комбінат ім. Дзержинського	99%	712	7%	96	630	113%
Краснодонвугілля	60%	770	8%	15	59	1301%
Всього по п'яти підприємствах		8582	89%			
Всього надійшло від приватизації в 2004 році		9600	100%			

* Розраховано на основі середнього прибутку за останні три роки, виходячи із наявності даних; див. Таблицю 5

** Чиста приведена вартість середнього прибутку за ставки дисконтування 15%

Джерело: Фонд Державного Майна, власні розрахунки.

Таблиця 5 Річний прибуток (млрд. грн) окремих державних підприємств

	2002	2003	2004
Криворіжсталь	530	870	2013
Укрудпром (всього для 9 підприємтсв)	85	71	950
Павлоградвугілля	нд	-137	347
Дніпропетровський металургійний комбінат ім. Дзержинського	200	24	63
Краснодонвугілля	нд	нд	15

Джерело: Інвестгазета: рейтинг Топ 100; Приметал

Порівняння очікуваних втрат та вигод від перегляду приватизації показує, що **чистий виграш** від такого кроку **не очікується**. Такий висновок базується на традиційних розрахунках: за припущенням оптимістичного сценарію, систематичний перегляд приватизації призведе до додаткового прибутку в розмірі 5.7 млрд. грн. від приватизації в 2004 році (подвійна ціна "Криворіжсталі" та "Укррудпрому") та 2.6 млрд. грн. від перегляду приватизації у 2003 та 2002 роках (подвійна ціна за всі активи, що були приватизовані в ці роки[17]). Загальна вартість додаткових надходжень від перегляду дорівнює 8.4 млрд. грн., що складає 2.4% від об'єму українського ВВП в 2004 році. Але це, однак, нижче за оцінені нами втрати скорочення зростання реального ВВП на 2.5%. Треба також звернути увагу на те, що наші розрахунки є занадто оптимістичними: втрати в розмірі 2.5% скорочення зростання ВВП вже відбулися та можуть збільшуватися, якщо суперечливі дискусії навколо перегляду приватизації разом із невизначеністю прав власності будуть тривати надалі. З іншого боку, продаж за подвійною ціною в разі повторної приватизації тих активів, приватизація яких буде переглянута, є малоймовірним саме тому, що сам факт перегляду погіршить рівень захищеності прав власності (крім того, це вимагає, щоб усі приватизаційні угоди за 2003 та 2002 роки також були недооцінені на 50%).

5. Рекомендації: що варто робити політикам?

Що варто робити українським політикам? Чи варто продовжувати політику перегляду приватизації, чи варто залишити це питання на розсуд української судової системи?

Відповідь на те, чи мали місце порушення закону під час укладання приватизаційних угод, мають дати виключно українські суди. Українське законодавство передбачає окремі випадки, які вже мали місце (наприклад, найбільш суперечливий випадок "Криворіжсталь"), коли окремі особи можуть оскаржувати приватизаційні угоди в судах, якщо були порушені чинні законодавчі норми. Законодавством також передбачено укладання мирових угод на добровільних засадах між сторонами для прискорення процесу розв'язання спорів. Отже, **основні умови** для досягнення консенсусу в процесі вирішення приватизаційних спорів **вже існують** і Уряду або Парламенту **нема потреби вносити будь-які зміни в законодавство**.

З економічної точки зору, перегляд приватизації є доцільним лише тоді, коли очікувані вигоди від перегляду приватизації активів перевищують можливі втрати від цього заходу. Як показує наш аналіз, це не той випадок! Саме тому ми рішуче пропонуємо українським політикам не вживати жодних подальших заходів, спрямованих на **перегляд минулих приватизаційних угод**, таких, наприклад, як визначення переліку об'єктів, відносно яких може бути застосована формула дооцінки. Замість цього ми наполегливо рекомендуємо зосередили зусилля на зменшенні втрат, які вже були спричинені суперечливими дискусіями. Надалі ми рекомендуємо **наново надати гарантій прав власності без будь-яких виключень!** Хоча це не означає, що деякі окремі випадки не можуть бути переглянуті в судах на основі діючого законодавства, в цілому українська економіка більше виграє від гарантованих прав власності, які є необхідними для забезпечення більш інтенсивного інвестиційного зростання та створення необхідних умов для довгоочікуваних ПІІ.

Тоді як ми пропонуємо не робити жодних кроків, спрямованих на перегляд минулих приватизаційних угод, сама **приватизаційна політика** потребує **перегляду**. Інакше, майбутні приватизаційні угоди будуть укладатися аналогічній невдосконаленій основі, що

[17] Згідно з даними Фонду державного майна, надходження від приватизації у 2003 і 2002 роках становили відповідно 2160 і 603 млн. грн.

було характерно і для тих підприємств, приватизація яких зараз підлягає перегляду. Тому в майбутньому важко буде запобігти повторенню подібних подій з аналогічними витратами.

Необхідність перегляду приватизаційної політики потребує підготовки і прийняття Парламентом **нової програми приватизації**, яка б визначала загальні принципи приватизаційних процедур та містила б перелік підприємств для продажу. Така програма приватизації є необхідною для визначення загальновизнаної законодавчої бази майбутньої приватизації. З цією метою за основу можна взяти підготовлену програму приватизації на 2003-2008 роки, яка обговорюється в Парламенті з 2002 року і яку було відізвано на початку цього року. Однак в цій програмі треба зосередити увагу на цілях та удосконалити процедуру її впровадження згідно із наступними принципами:[18]

- Приватизацію державних активів не треба розглядати як засіб фінансування короткострокового бюджетного дефіциту. Замість цього, керуючим принципом приватизації повинна стати максимізація суспільного добробуту через продаж найбільш ефективному власнику, тобто такому власнику, який є спроможним продавати продукцію за найбільш низькою ціною, виробляти товари максимально високої якості, застосовувати найновіші технології, тощо[19]
- Пошук найбільш ефективного власника вимагає проведення справедливого та прозорого приватизаційного конкурсу. Порушення цих принципів в минулому через наявність різних недоліків в чинному законодавстві в багатьох випадках шкодило проведенню відкритого конкурсу. В минулому типовим для Фонду державного майна України (ФДМУ) було встановлення кваліфікаційних вимог до потенційних покупців стратегічних підприємств.[20] В теорії такий підхід пояснювався прагненням запобігти спекуляціям шляхом обмеження кількості покупців до кола 'промислових інвесторів', які б були зацікавлені в продовженні діяльності підприємства та були найбільше здатні підвищити ефективність його роботи. На практиці, однак, такі умови часто створювали перепони для конкуренції та не мали економічного підґрунтя. Замість цього, прописані вручну умови конкурсу для окремих фінансово-промислових груп не давали можливості, здебільшого міжнародним покупцям, приймати участь в тендерах.[21] Відповідно до цього ми пропонуємо припинити практику **встановлення критеріїв** відбору 'промислових інвесторів' та **замінити** її **достатньою кількістю зобов'язань** для нового власника. Наприклад, приватизація державних підприємств або їх часток повинна регулюватися відповідним законодавством протягом певного періоду часу. Крім того, можливості інвесторів щодо підвищення ефективності повинні оцінюватися відповідно до їх інвестиційної потужності, яку також треба включити до правил відбору.
- Необхідно також чітко обмежити процес перед-приватизаційної реструктуризації підприємства та його активів. Взагалі, перед-приватизаційний аудит необхідно проводити для того, щоб a) відокремити потенційно прибуткові активи від тих, відносно яких треба розпочинати процедуру банкрутства; b) структурувати та сплатити борги; c) відокремити об'єкти соціальної і культурної інфраструктури від бізнесу та передати їх

[18] Ця дискусія ґрунтується на аргументах консультативних робіт щодо українського Закону про приватизацію, що були написані раніше, зокрема, S24 (Чи потрібен Україні спеціальний закон про Реприватизацію? – Січень 2003) та A10-2002 (Коментарі до Проекту Державної Програми Приватизації 2003-2008).

[19] Ефективна фіскальна практика не передбачає використання одноразових надходжень від приватизації для фінансування довгострокових витрат, наприклад, виплати Пенсійному фонду та ін.

[20] В цілому, стратегічними вважаються або монополістичні підприємства, які гарантують конкурентні переваги та економічну незалежність країни, або унікальні підприємства (які використовують рідкісні матеріальні, нематеріальні, та людські ресурси).

[21] Наприклад, передбачалось, що потенційні покупці "Криворіжсталі" повинні мати досвід використання українського вугілля протягом не менше трьох років, з яких два роки повинні бути прибутковими. Жоден з іноземних інвесторів, крім трьох українських фінансово-промислових груп, не задовольнили цьому критерію, а дві найбільші українські фінансово-промислові групи навіть подали спільну заяву на участь у тендері.

на баланс муніципалітету. З метою забезпечення прозорості, результати аудиту та плани реструктуризації повинні оприлюднюватися.

- ФДМ повинен відійти від **складання інвестиційних та бізнес планів** для окремих підприємств. Це завдання повинні виконувати зацікавлені інвестори, що надасть їм перевагу під час участі в тендері.
- **Припинення контролю над приватизованими підприємствами** має стати загальним принципом (як, наприклад, 50%+1 або 'золота' акція), оскільки інакше зменшуватимуться можливості приватних інвесторів підвищувати ефективність роботи, а також це суперечитиме ідеї приватизації. Якщо держава не готова продавати контрольний пакет акцій підприємства за будь-яких обставин (наприклад, трубопровід), можуть бути розглянуті інші форми володіння, як, наприклад, державно-приватне партнерство.
- Приватизаційний процес повинен створювати умови для рівноправної конкуренції між нещодавно приватизованими підприємствами та їх приватними та державними конкурентами. Це з одного боку означає, що субсидії та пільги, які надавалися державним підприємствам, не повинні поширюватися на приватні підприємства. З іншого боку, необхідно також, щоб державна підтримка у всіх формах, таких як субсидії, податкові пільги та ін. була максимально зменшена або ліквідована повністю. Необхідно також в перед-приватизаційний період встановити чіткі регулюючі принципи діяльності мережевих підприємств (так званих *природних монополій*), таких як, наприклад, підприємства енергетичного сектору.[22]

Ф.П., К.О. Lector: Л.Х.

Київ, липень 2005 року

[22] Німецька Консультативна Група та Інститут Економічних Досліджень і Політичних Консультацій підготували декілька консультативних робіт щодо впровадження таких заходів: "Розвиток внутрішніх ринків в Україні. Добробут завдяки Конкуренції" або "До вищого рівня життя: Економічна програма для України", http://www.ier.kiev.ua/Ukraine/books_ukr.cgi.