

ЦЕНТЪР ЗА ИЗСЛЕДВАНЕ НА ДЕМОКРАЦИЯТА

**ОЦЕНКА И АНАЛИЗ НА РЕЗУЛТАТИТЕ ОТ ПЪРВАТА ВЪЛНА
НА МАСОВАТА ПРИВАТИЗАЦИЯ В БЪЛГАРИЯ**

АВГУСТ 1997г.

СЪДЪРЖАНИЕ

Част I.

- | | | |
|----|--|---|
| 1. | ОСНОВНИ ЦЕЛИ И МЕТОДИКА НА ИЗСЛЕДВАНИЯТА | 1 |
| 2. | ВСТЪПИТЕЛНИ БЕЛЕЖИ | 2 |

ЧАСТ II.

ГРУПОВА ДИСКУСИЯ С ПРЕДСТАВИТЕЛИ НА ПРИВАТИЗАЦИОННИ ФОНДОВЕ И ФИНАНСОВИ ИНСТИТУЦИИ

- | | | |
|-------|---|---|
| II.1. | ОБЩА ОЦЕНКА ЗА ПРОТИЧАНЕТО НА ПЪРВАТА ВЪЛНА НА МАСОВАТА ПРИВАТИЗАЦИЯ | 3 |
| II.2. | ОСНОВНИ ПРОБЛЕМИ НА ПЪРВАТА ВЪЛНА НА МАСОВАТА ПРИВАТИЗАЦИЯ | 3 |
| II.3. | ОРГАНИЗАЦИЯТА И ПРОТИЧАНЕТО НА ОБЩИТЕ СЪБРАНИЯ НА ПРИВАТИЗИРАНИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯ | 5 |
| II.4. | ПРОБЛЕМИ НА УПРАВЛЕНИЕТО НА ПРИВАТИЗИРАНИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯ | 7 |

ЧАСТ III.

ПОЛУСТАНДАРТИЗИРАНО ИНТЕРВЮ С ИЗПЪЛНИТЕЛНИ ДИРЕКТОРИ НА ПРИВАТИЗИРАНИ ПРЕДПРИЯТИЯ

- | | | |
|--------|---|----|
| III.1. | СТРУКТУРА НА СОБСТВЕНОСТТА В ПРИВАТИЗИРАНИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯ И ПРОМЕНИ В УПРАВЛЕНИЕТО | 9 |
| 2. | СТОПАНСКАТА ДЕЙНОСТ СЛЕД ПРИВАТИЗАЦИЯТА | 11 |
| 3. | ТЪРСЕНЕ И ПРЕДЛАГАНЕ НА АКЦИИ ОТ ПРИВАТИЗИРАНИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯ | 12 |
| 4. | ЗАЕТОСТ и РАБОТНА ЗАПЛАТА | 13 |

ЧАСТ IV.

ПРЕДСТАВИТЕЛНО ИЗСЛЕДВАНЕ НА ОБЩЕСТВЕНОТО МНЕНИЕ ЗА ХОДА НА МАСОВАТА ПРИВАТИЗАЦИЯ В БЪЛГАРИЯ

- | | | |
|--|---|----|
| | ПРЕДПОЧИТАНИ ВАРИАНТИ ЗА УЧАСТИЕ В МАСОВАТА ПРИВАТИЗАЦИЯ | 15 |
| | СТЕПЕН НА ИНФОРМИРАНост НА РЕСПОНДЕНТИТЕ С ПРАВАТА ИМ НА АКЦИОНЕРИ В ПРИВАТИЗАЦИОНЕН ФОНД | 16 |

ИНФОРМАЦИЯ ЗА ПРЕДПРИЯТИЯТА, ОТ КОИТО СА ПРИДОБИТИ АКЦИИ СЛЕД ПРИКЛЮЧВАНЕ НА ПЪРВАТА И ВТОРАТА ТРЪЖНИ СЕСИИ	17
СТЕПЕН НА ИНФОРМИРАНост НА НАСЕЛЕНИЕТО ОТНОСНО ПРОЕКТА НА ПРАВИТЕЛСТВОТО ЗА ПРОВЕЖДАНЕ НА ВТОРАТА ВЪЛНА НА МАСОВАТА ПРИВАТИЗАЦИЯ	18
ГОТОВНОСТ ЗА УЧАСТИЕ НА НАСЕЛЕНИЕТО ВЪВ ВТОРАТА ВЪЛНА НА МАСОВАТА ПРИВАТИЗАЦИЯ	19
СТЕПЕН НА ДОВЕРИЕ В ПРИВАТИЗАЦИОННИТЕ ФОНДОВЕ	20
ПЕЧЕЛИВШИ ОТ МАСОВАТА ПРИВАТИЗАЦИЯ СПОРЕД ОБЩЕСТВЕННОТО МНЕНИЕ	21
ОЧАКВАНИ ПРОМЕНИ В ЛИЧЕН АСПЕКТ И СРОКОВЕ ЗА ТЯХНОТО ПРОЯВЛЕНИЕ	22
ОЧАКВАНИЯ ЗА ПРОМЕНИ В СЪСТОЯНИЕТО НА ИКОНОМИКАТА И СРОКОВЕ ЗА ТЯХНОТО ПРОЯВЛЕНИЕ	23
4. Изводи и препоръки	24

ОЦЕНКА И АНАЛИЗ НА РЕЗУЛТАТИТЕ ОТ ПЪРВАТА ВЪЛНА НА МАСОВАТА ПРИВАТИЗАЦИЯ В БЪЛГАРИЯ

Настоящият доклад представя данни и анализ на резултатите от три изследвания, свързани с масовата приватизация в България. Изследванията са проведени през юли 1997 г. и са част от дългосрочната стратегия на Центъра за изследване на демокрацията за ангажиране с проблемите на икономическите реформи у нас.

I. ОСНОВНИ ЦЕЛИ И МЕТОДИКА НА ИЗСЛЕДВАНИЯТА

1. Качествено изследване - дискусия във фокус-група с представители на приватизационни фондове и финансови институции на тема "Проблеми на следприватизационното управление на приватизираните предприятия". Основни цели: да се направи обща оценка на протичането на първата вълна на масовата приватизация в България от гледна точка на приватизационните фондове; да се идентифицират най-важните проблеми, с които са се срещнали приватизационните фондове, както и причините и условията за тяхното възникване; да се анализира ролята на ангажираните с масовата приватизация държавни институции за протичането на първата вълна и техните отношения с приватизационните фондове; да се получи информация за стратегическите намерения на приватизационните фондове по отношение на придобитата собственост; да се анализират някои от проблемите на следприватизационното управление на приватизираните предприятия.

2. Полустандартизирано интервю с изпълнителни директори на предприятия от масовата приватизация. Изследването е организирано 6-7 месеца след първата тържна сесия и 2-3 след втората, като по този начин е дадена възможност да се анализират първите промени и намерения на вече частните предприятия. В извадката преобладават предприятията в промишлеността.

3. Представително социологическо изследване, регистриращо отношението на населението към масовата приватизация след приключване на първата и в навечерието на втората вълна на масова приватизация в България. Използван е методът на стандартното интервю с общ обем на извадката 1526 души, обхващаща населението на възраст от 18 до 60 години. Целта на проучването е да се очертае отношението на населението към масовата приватизация и по-точно:

Степен на информираност на населението относно проекта на правителството за втора вълна на масовата приватизация.

Готовност за участие във втората вълна на масовата приватизация.

Степен на доверие във финансовите институции, свързани с масовата приватизация.

Информираност на акционерите за правата им и за дейността на приватизационните фондове.

Оценка на вероятните последици от масовата приватизация.

2. ВСТЪПИТЕЛНИ БЕЛЕЖКИ

Масовата приватизация в България беше обсъждана три години и до последния момент на нейното начало колебанията за това дали изобщо е трябвало да се осъществява в този ѝ вариант не стихнаха. Масовата приватизация стана и поле за политическо противопоставяне, но когато процесът стартира, и песимистите и оптимистите се изкушиха да участват. За участниците в масовата приватизация оценката за това дали са направили грешка участвайки зависи от конкретните финансови резултати от това участие, докато за икономиката като цяло оценката на ефекта от масовата приватизация не може да се извади извън контекста на неговото влияние върху основните пазари: стоковия, трудовия и фондовия. По принцип микроикономическият аспект на приватизацията се подценява. Една от причините за икономическия спад в Чехия анализаторите сочат във ваучерната приватизация, която забави или не осъществи реална структурна реформа вътре в предприятията. А именно от състоянието и следприватизационното поведение зависят тенденциите в икономиката като цяло. В България този ефект би бил по-ограничен отколкото в Чехия, тъй като приватизацията чрез инвестиционни бонове обхваща само ограничен кръг предприятия, а ключовите за икономиката търговски дружества или не бяха включени или бяха включени с малки пакети, чието придобиване не дава никакви възможности за влияние на частните собственици върху управлението.

Макар и многократно внушавано, че прилаганият в България модел на масова приватизация е сходен с този в Чехия, налице са няколко съществени различия, които дават силно отражение върху хода и резултатите от процеса. На първо място, това е комбинирането на масовата с пазарната приватизация в едни и същи предприятия, което се считаше като предимство на българския модел. На второ място, участието на гражданите пряко без посредничеството на фондовете беше много по-масово, отколкото в Чехия: 9 млн. акции от първата вълна на масовата приватизация бяха придобити от граждани. Значително беше и участието на работещите в предприятията в масовата приватизация. За съжаление поради съмнения и липса на достатъчна информация значителна част от населението не участва. На трето място, трябва да се подчертае, че ролята на приватизационните фондове и тяхната регламентация в България е твърде по-различна. За разлика от Чехия в България участието на чуждестранни финансови институции беше сравнително по-ограничено, което даде отпечатък върху мотивацията и поведението на фондовете.

ГРУПОВА ДИСКУСИЯ С ПРЕДСТАВИТЕЛИ НА ПРИВАТИЗАЦИОННИ ФОНДОВЕ И ФИНАНСОВИ ИНСТИТУЦИИ

II. 1. ОБЩА ОЦЕНКА ЗА ПРОТИЧАНЕТО НА ПЪРВАТА ВЪЛНА НА МАСОВАТА ПРИВАТИЗАЦИЯ

Една от целите на проведената дискусия беше да се получи оценката на ръководители на приватизационни фондове и представители на финансови институции, ангажирани с приватизационния процес, за първата вълна на масовата приватизация в нейната заключителна фаза. Мненията и преценките не са еднозначни. От една страна се изразява удовлетвореност от самия факт на стартирането на процеса на масовата приватизация в България, който дълго време беше задържан необосновано. Счита се, че **при конкретните политически, икономически и социални условия в страната, първата вълна на масовата приватизация би трябвало да се оцени по-скоро положително.**

Приватизираните до този момент около 17% от държавните активи се възприемат като недостатъчни. Тревожен факт е и значителният дял на активите, които няма да бъдат раздържавени.

Не е еднозначна оценката и по отношение на скоростта, с която протича масовата приватизация. Отбелязва се, че след стартирането на програмата *"сравнително бързо се раздържавиха част от държавните активи"*. Но се констатира, че няма предварително обявен срок, който да не е просрочен.

Друга отправна точка за оценката на първата вълна на раздържавяването е удовлетвореността на ръководителите на приватизационни фондове от реализирането на техните инвестиционни намерения.

II.2. ОСНОВНИ ПРОБЛЕМИ НА ПЪРВАТА ВЪЛНА НА МАСОВАТА ПРИВАТИЗАЦИЯ

Във връзка с констатирания голям дял на непродадените акции, съществуват множество проблеми и негативни страни в начина, по който се осъществява масовата приватизация досега. Някои от най-съществените фактори в това отношение са:

- промените, които бяха правени в първоначално обявения списък на предприятията. Това е практика дори и при последната тръжна сесия. От списъка отпадат и предприятия, които са участвали в първите сесии;
- промяната на капитала на приватизиращите се предприятия, което *"драстично нарушава условията на играта"*. Това създава несигурност у инвеститорите, което е много сериозна пречка за осъществяване на нормален инвестиционен процес;
- наличие на неизяснена структура на собствеността на приватизираните предприятия. Едновременно с масовата приватизация се реализират и касови сделки, които не позволяват да се вземат адекватни инвестиционни решения;

- избраният механизъм за провеждане на тръжните сесии, при който иманентно е заложена вероятността част от активите да останат непродадени;
- неизползваните от населението бонови книжки.

Съществена част от затрудненията по време на първата вълна на масовата приватизация е свързана с ролята на държавните институции в този процес. Тя се проявява в няколко основни насоки:

1. Отношението на държавните институции към масовата приватизация.

Отношението на държавата към реализацията на програмата за масова приватизация е непоследователно и противоречиво. От една страна, създава се впечатление, че *"държавата се опита едновременно и да приватизира, и нищо да не продаде"*, като си има пред вид, че от големите структуроопределящи предприятия само 4 са тези, които се приватизират мажоритарно. От друга страна, държавата неколнократно променя "условията на играта" между отделните тръжни сесии, което създава несигурност.

Като общ проблем се считат ограничената и не винаги точна информация за предприятията. Отчита се, че не съществува някакъв определен стандарт относно информацията за предприятията, която трябва да бъде публично достояние на инвеститорите. Липсват проспекти на предприятията, а според съществуващото законодателство това е и условие за развитие на вторичния пазар на акциите.

2. Ефективност на държавните институции, ангажирани с масовата приватизация.

Създадено е впечатление, че процедурите за изготвяне на проспекти, издаване на разрешения, лицензиране на фондовете и работата на Комисията по ценните книжа и фондови борси са от една страна твърде тежки и бюрократизирани, а от друга - позволяват възникването на субективизъм, злоупотреби и корупция.

Съдържанието и начинът на изготвяне на проспектите на приватизационните фондове не са успели да изпълнят своето предназначение. Счита се, че проспектите не са изиграли ролята, която им е предоставена по закон - предназначени за публиката, минимален брой хора са ги чели. Ако се направи анализ на тези проспекти, ще се открият от формални до концептуални грешки, преписвани неща от един проспект в друг. Мнението е, че нито Комисията е преценявала фондовете на база на проспектите, нито акционерите са ги възприели сериозно, за да направят своя инвестиционен избор.

В този контекст процедурата по изготвяне на проспектите на фондовете се разглежда като сериозна слабост. Изказва се хипотезата, че съществува драстично разминаване между онова, което е декларирано в проспектите като намерение и това, което реално се е получило като резултат от първата вълна на масовата приватизация. Това поставя важния практически проблем за действията на

Комисията по ценните книжа и фондовите борси: ще бъдат ли санкционирани фондовете, които не са изпълнили своите официално заявени намерения?.

3. Компетентност и поведение на държавните служители.

Една голяма част от появилите се в хода на масовата приватизация проблеми се дължат на персоналните качества на държавните служители и липсата на подготвени кадри.

Проблемът за корупцията в държавните институции, включително и ангажираните с масовата приватизация, очевидно е твърде наболял - ръководители на фондове дадоха да се разбере, че са извършвани и "допълнителни плащания". Наложило се е и мнението, че при осъществяването на сделки с участието на държавни служители, се защитават конкретни частни интереси.

4. Участие на държавни структури в процеса на раздържавяване.

Изразява се неодобрение, че е допуснато фондове да се учредяват от държавни структури, каквито са някои големи банки и застрахователни дружества. От една страна, получава се парадоксът *"държавата да се самораздържавява"*. От друга страна, участието на държавни структури води до нелоялна конкуренция. Третият голям проблем в този контекст е използването на държавни пари за обслужване на частни цели.

Като цяло доминира оценката, че нормативната база, макар и със значителни несъвършенства, е послужила като сравнително добра основа за осъществяването на масовата приватизация. Повечето от проблемите са възникнали поради начина на нейното прилагане и до голяма степен са резултат на субективните и непоследователни действия на институциите, ангажирани в този сложен процес.

И.3. ОРГАНИЗАЦИЯ И ПРОТИЧАНЕ НА ОБЩИТЕ СЪБРАНИЯ НА ПРИВАТИЗИРАНИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯ

Съществуват случаи при които общите събрания са съпътствани от остри конфликти:

Конфликти между приватизационни фондове

Този тип конфликти възниква най-вече в случаи, когато отделни фондове се възползват от някои клаузи в старите устави /например, изискване за вземане на определени решения с болшинство от 75%/ и блокират работата на събранията. В този случай възможността за конфликт е заложена още с приетите устави преди приватизацията, за което се изразяват съмнения, че е направено умишлено.

Конфликти между приватизационни фондове и държавата

Този тип противоречия се оценяват като по-чести и по-фундаментални. Тъй като държавата на практика участва с определен дял във всички приватизирани предприятия, нейното поведение има ключово значение. Посочват се примери с някои предприятия, където държавата има мажоритарен дял /например "Химко"-Враца, "Соди"-Девня и др./ и не са допуснати представители на приватизационните фондове в директорските съвети. Такова поведение влиза в разрез с декларираните намерения на държавата и с логиката на акционерната собственост, предполагаща сътрудничество и търсене на взаимно разбирателство.

Конфликти между приватизационни фондове и директори на предприятия

В определени случаи са възниквали и противоречия между приватизационните фондове и ръководителите на държавни предприятия. Голяма част от директорите преди приватизацията са притежавали фактическия статут на *"скрити собственици"*. Не бива, обаче да се остава с впечатлението, че това е доминиращото отношение към ръководителите на държавни предприятия. В повечето предприятия представителите на приватизационните фондове декларират, че са успели да намерят общ език със старите директори.

Във връзка с провеждането на общите събрания възниква проблемът, свързан с защитата на правата на миноритарните и особено - на индивидуалните акционери. Съществуват две гледни точки. Едната от тях изхожда от максимата, че *"най-ценното качество на капитала е количеството"*. От тази гледна точка дребните акционери на практика се игнорират и се възприемат като несъществен фактор при провеждане на събранията и при управлението на предприятията. При подобен подход отсъствието на дребните акционери от общото събрание се счита за нормално и се разглежда дори като удобство.

Втората гледна точка акцентира върху необходимостта да се създаде благоприятна среда за стимулиране на индивидуалните инвеститори. Този проблем сериозно се подценява, което може да се отрази неблагоприятно върху цялостния инвестиционен климат в страната. В този контекст е изключително важно да бъдат защитени правата на дребните акционери, което по общо мнение не е направено нормативно в сега действащото законодателство. Без решаването на този проблем развитието на капиталов пазар в страната е невъзможно.

Във връзка с коректното отношение между акционерите възниква и проблемът за винкулираните акции. Едно от становищата е, че винкулирането на акциите сериозно би затруднило капиталовия пазар. Същевременно, самите фондове в много случаи настояват за винкулиране на акциите. В този контекст се предлага да се направи разграничение между "публични" и "затворени" акционерни дружества. Доминира мнението, че при публичните дружества не бива да има винкулиране на акциите. При затворения тип акционерни дружества, обаче, това е напълно допустимо.

Индикатор за отношението на приватизационните фондове към акционерите е и стриктното спазване на изискванията за **подготовка на общите събрания**. Едно от тях е изпращането на писмена покана до всички акционери, при което също се проявиха два типа нагласи. В единия случай изпращането на писмени покани и предварителни материали по дневния ред се разглежда като неотменно право на всички акционери и стриктно се спазва. В другия случай това изискване се разглежда като слабост на Търговския закон. Основният аргумент за това са големите разходи, които трябва да се направят за да се уведомят всички акционери, особено когато те са твърде многобройни. Едно от предложенията в тази насока е да **се изпращат** писмени покани само на акционери, които разполагат с **повече от 1% от капитала** на дружеството. Този подход обаче нарушава равнопоставеността на всички акционери.

II.4. ПРОБЛЕМИ НА УПРАВЛЕНИЕТО НА ПРИВАТИЗИРАНИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯ

Очертават се няколко **основни** типа **стратегии за поведение на** приватизационните фондове. В първата група попадат тези фондове, които се стремят към придобиването на мажоритарни дялове и управление на предприятията. Хипотезата е , че това е преобладаващия случай.

Там, където приватизационните фондове се намесват активно в управлението, те предпочитат да изпълняват преди всичко контролни функции, а не да осъществяват оперативно управление.

Намеренията са контролните функции да бъдат изпълнявани ефективно на базата на финансовите резултати на предприятието, на сключените търговски договори, на начините на тяхното сключване и т.н. В България все още не са приети стандарти за корпоративен контрол, които осигуряват достъп до информация на заинтересованите и гарантират прозрачността в действията на управленските органи.

Вторият тип стратегия е характерна преди всичко за фондовете, които притежават миноритарни дялове и се стремят да диверсифицират портфейла си и в последствие да търгуват придобитите акции.

За по-големите фондове участието в управлението е по-скоро наложена необходимост, отколкото желан елемент на тяхната стратегия. Доброто управление се възприема предимно като необходимо условие за гарантиране запазването и увеличаването на стойността на придобития капитал с оглед на последващи сделки с притежаваните акции.

Съществуват още два мотива за активно включване на приватизационните фондове в управлението на приватизираните предприятия. Първо, когато те се стремят да затвърдят вече установени връзки с тези предприятия. В този случай съществува опасност интересите на акционерите на фонда да бъдат пренебрегвани, тъй като основната цел е легитимирането на вече установени позиции и влияние върху предприятието.

Второ, съществуват и определени тенденции към "затварянето" на цели отрасли чрез изкупуване акциите на технологично свързани предприятия. При всички случаи е

необходимо приватизационните фондове, които ще съществуват като холдинги и имат намерение да участват в управлението, да декларират открито своите намерения. В момента законът не изисква в проспектите на приватизационните фондове да бъдат заявени техните намерения относно типа структура, в която ще се преобразуват - холдингово или инвестиционно дружество.

Съществуват и по-малки фондове, в които акционери са предимно работещите в едноименното предприятие. Тяхната основна цел в първата вълна е изкупуването на максимално възможния дял акции от собственото предприятие. В момента стремежът им е колкото е възможно по-бързо да се преобразуват, защото от икономическа гледна точка тяхното съществуване е нецелесъобразно.

Във връзка с преобразуването на приватизационните фондове съществува една неяснота в закона - какво означава един фонд да е упражнил правата си по инвестиционните бонове, за да се преобразува? Дали само да е участвал в тръжните сесии или да е участвал и да е спечелил? Изразяват се опасения, че при наличието на неоползотворени инвестиционни бонове може да възникне юридическа пречка за преобразуването на фондовете.

Преобладава становището, че е по-разумно книгите на публичните акционерни дружества да се поддържат от централния депозитар. Необходимо е, обаче, да се реши и проблемът с типа на емитираните акции. Посочва се, че *"в момента по масовата приватизация акциите са безналични, а по касовата са налични, което е един абсурд"*. В същото време затворените акционерни дружества могат да поддържат своите книги на акционерите в предприятията и в класическата им форма. Подчертава се и нуждата от ясна дефиниция на публичните акционерни дружества.

Опасения се изразяват и във връзка с обявените намерения на правителството да се ревалоризират материалните активи без да се подлагат на преценка дълготрайните финансови активи, които съставляват около 90% от активите на фондовете. Това би довело до ощетяване на фондовете, а оттам и на техните акционери. Това се получава, защото данъчно се облагат едни нереално високи изкуствени печалби на приватизационните фондове, като по този начин те на практика се декапитализират.

ПОЛУСТАНДАРТИЗИРАНО ИНТЕРВЮ С ИЗПЪЛНИТЕЛНИ ДИРЕКТОРИ НА ПРИВАТИЗИРАНИ ПРЕДПРИЯТИЯ

III. 1. СТРУКТУРА НА СОБСТВЕНОСТТА В ПРИВАТИЗИРАНИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯ И ПРОМЕНИ В УПРАВЛЕНИЕТО

Методологически първият въпрос, свързан с оценката на промените, извършени след масовата приватизация, е дали тази оценка не се прави твърде рано - третата тръжна сесия приключи едва през юли. Реалните резултати от чешката приватизация с ваучери се оценяват едва през последната година. Докато при класическата пазарна приватизация промените настъпват незабавно, то при този специфичен вид раздържавяване се предполага, че реструктурирането започва по-късно.

Основното предимство на купувачите от пазарната приватизация пред тези от масовата е, че те започват подготовката си за реструктурирането на предприятието далеч преди приключването на процедурите по приватизацията, доколкото при повечето класически приватизационни техники (конкурс, преговори с потенциален купувач) подготовката на офертата предполага много добро познаване на предприятието и очертаване на ясна стратегия за неговото бъдеще, включително бъдещи инвестиции, работни места, екологични вложения, поемане на задължения. За да бъде подготвено участието в приватизацията в този случай се налагат чести контакти и широк достъп до обекта на приватизация, оценка на мениджмънта и др. Изборът на предприятия от участниците в боновото раздържавяване се извършва при липса на достатъчна информация и често носи случаен характер. Високата степен на стохастичност на това участие, от гледна точка високата конкуренция не мотивира участниците в предварително разработване на основните насоки на стопанската дейност след приватизацията. Може да се отчете като слабост на първата вълна на масовата приватизация непълната и в много случаи некоректна информация за обектите, предлагани за приватизация. **Преди провеждането на втората вълна на приватизация е необходимо разработването на подробни и коректни проспекти на предприятията**, което не само ще създаде по-добри условия за конкуренция в самата приватизация, но и ще подпомогне бързото реструктуриране на предприятията. Такъв подход се налага от обстоятелството от закъснялата приватизация и необходимостта от незабавно реструктуриране.

Данните от изследването показват, че въпреки сравнително силно раздробената собственост, новите собственици бързо са се организирани и са свикали общо събрание с цел влизане във владение. Общите събрания са проведени най-често (34% от случаите) три месеца след приключването на тръжната сесия. Само 3.2% от предприятията са свикали общи събрания 5 месеца след края на тръжната сесия. В редица предприятия вече са проведени по две общи събрания. В тяхната организация и провеждане движещата сила са били основно фондовете. По данни от изследването на повечето места е имало предварителна координация на действията на участващите фондове, там където те са се стремели към получаване на контрол върху предприятията. Въпреки сравнително раздробената собственост, създадена се след масовата приватизация, миноритарните акционери в повечето случаи не са се възползвали от възможността да блокират решения на мажоритарните акционери.

Процедурите при организирането и провеждането на общите събрания са спазени в над 80% от предприятията. Създадена е веднага книга на акционерите, предоставени са предварително писмени материали по дневния ред, изпратени са покани в законоустановения ред и срок. Новите акционери започнаха сериозна подготовка за провеждането на общото събрание и влизане във владение още преди общото събрание, а между неговото провеждане и регистрацията в съда има един продължителен период от време. Наличието на този сравнително дълъг период от време, в който нормативно не е изяснено кой е собственикът, даде възможност на недобросъвестни изпълнителни директори да се опитат да защитят позицията си чрез обвързване с дългосрочни договори, необосновано повишаване на заплатите и други. Това поставя новите собственици в твърде неизгодна ситуация и в повечето случаи налага една изчаквателна политика по отношение на съществуващото ръководство на дружеството. Преди провеждането на втората вълна на масовата приватизация е наложително скъсяването на срока на влизането във владение на новите собственици.

За разлика от касовата приватизация, при която много често новият собственик увеличава капитала непосредствено след влизането във владение, то при масовата едва в 7% от предприятията на първото общо събрание е гласувано увеличение на капитала. Това се обяснява с липсата на достатъчна подготовка преди старта на приватизацията и неяснотите по отношение на заварената финансово-икономическа ситуация.

На първото общо събрание са променени съветите на директорите на всички приватизирани по масов път търговски дружества. Заедно с това се въвежда **масово** едностепенна система за управление и само в 14% от предприятията се избира двустепенна.

Най-крупните акционери са приватизационните фондове. Структурата на собствеността най-често е следната: два приватизационни фонда държат два пакета, които заедно им гарантират контрол върху дружеството, държавата притежава около 10%, работещите (безплатни и възмездни акции) над 10% и самостоятелни акционери, притежаващи индивидуално или групово малки пакети от акции. Така структурирана акционерната собственост, макар и твърде разпръсната между 4-5 по-крупни акционери, дава възможност за добро корпоративно управление и съчетаване на интересите. В структурата на собствеността е постигнат баланс в интересите на основните участници в масовата приватизация, доколкото не се наблюдава доминация на нито един от участниците. Това е изключително важно за формирането на органите за управление и по-нататъшната дейност на дружеството.

Поведението на приватизационните фондове в процеса на формиране на органите за управление едва ли може да се определи като агресивно. Противно на очакванията и медиините внушения, **приватизационните фондове определено имат** кооперативно отношение към останалите **акционери**, а като агресивно се оценява поведението на фондовете в предприятията само в 8.3% от случаите.

Показателно е, че в 82.5% от предприятията не се регистрират сериозни противоречия по отношение на бъдещото развитие на предприятието между акционерите. Това дава основание да **се погледне с оптимизъм поне в началото на** стопанската дейност на вече раздържавените **предприятия**.

2. СТОПАНСКАТА ДЕЙНОСТ СЛЕД ПРИВАТИЗАЦИЯТА

Липсата на достатъчна информация преди началото на масовата приватизация, налага новите акционери бързо да навлязат в спецификата на производствената дейност. Най-острият проблем, който се поставя пред тях е финансовият, **но** данните показват, че новите собственици се заемат първо с проблема с пазарите.

Търсенето на нови пазари и особено на чуждестранни партньори е една от основните насоки на реструктурирането на приватизираните предприятия. В изследваните предприятия се идентифицира необходимостта от държавна подкрепа за предприятията, работещи за износ, както по отношение на информацията, така и по отношение на финансирането на износа.

Една изключително неблагоприятна тенденция е обвързването на предприятията с един единствен купувач на продукцията (много често чуждестранен), при което договорните отношения са твърде неизгодни за предприятието. Актуализацията на тези отношения създава сериозна заплаха за бъдещата стопанска дейност на приватизираното дружество. Слабата договорна дисциплина е другия сериозен проблем, с който се сблъскват новите собственици. Остър проблем е липсата на гаранции при заплащането на продукцията. Неритмично снабдяване, неуредени задължения с доставчици и клиенти, неизползвани основни средства и други проблеми поставят сериозно предизвикателство пред раздържавените предприятия.

Изпълнителните директори на включените в изследването предприятия изразяват разочарование, че приватизационните фондове, притежаващи най-големи пакети от акции в предприятията, не притежават ясна концепция и стратегия за бъдещето на предприятието, което подхранва техните **съмнения за спекулативни намерения на фондовете**. Илюзия е да се счита, че новите акционери, повече от които не са посещавали преди търговете придобитото предприятие, ще имат готов бизнес план.

В 55.6% от предприятията, приватизирани по масов път, в устава се съдържа клауза, ограничаваща свободното прехвърляне на акциите от дружеството, което показва намерения на акционерите поне за известен период от време да запазят и консолидират собствеността.

Може да се очаква известна стабилност в приватизираните предприятия през следващите шест месеца. Основният приоритет в стопанската дейност на приватизираните предприятия са продажбите и пазарите. Това е и най-реалистичният източник за подобряване на финансовото състояние на предприятията и за допълнителни инвестиции. **В следващите шест месеца се очаква без крупни инвестиции да се разкрият нови производства на основата на реструктурирането на пазара и на реинвестирането на формиращата се по този начин печалба.**

Новите собственици имат намерение да реинвестират евентуалната печалба и в същото време да разпределят и дивиденди. Изцяло ще се реинвестира печалбата в 17.5% от предприятията. Намеренията в 39.7% от новите собственици са след първата година да се изплащат дивиденди.

След колко време ще се изплащат дивиденди	
След 6 месеца	11.1 %
След 1 година	39.7 %
След 2 години	19.0 %
След 3-5 години	14.3 %
След повече от 5 години	3.2 %
Друго	12.7 %

3. ТЪРСЕНЕ И ПРЕДЛАГАНЕ НА АКЦИИ ОТ ПРИВАТИЗИРАНИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯ

Изследването не потвърди хипотезата за масови продажби на акциите от продадените предприятия. Там, където фондовете са получили известен контрол върху предприятията - пряко, или съвместно с друг фонд или с групи преки участници, приватизационните фондове нямат интерес от продаване на акциите (77.8%). Прави впечатление твърдото намерение на работещите в предприятията да закупуват допълнително акции от тях. Докато само в 14% работещите имат намерение да продават акции, то да закупуват са декларирали работещите в 50.8% от предприятията. Важна роля в бъдещото управление и разпределение на собствеността ще продължават да играят изпълнителните директори. Значително по-висок е дялът на изпълнителните директори от този на останалите работещи, които имат амбициите за участие в касовата след масовата приватизация на акции от търговските дружества. Интересът от страна на индивидуалните участници за закупуване на допълнителни акции от придобитите предприятия е по-малък от този на работещите в тези предприятия.

Данните дават основание да се направи една приблизителна оценка, че основните участници в масовата приватизация ще запазят своята собственост в началния период и само около 10% от акциите ще бъдат предложени за продажба в случаите, когато по-голямата част от предприятията е продадена. Това означава, че не могат да се очакват големи сътресения по отношение собствеността и управлението на вече приватизираните по масов път предприятия, което ще играе изключително благоприятна роля за тяхното финансово-икономическо стабилизиране.

Очакванията за цените на акциите на приватизираните предприятия чрез инвестиционни бонове са твърде оптимистични. Според 76.2% от изследваните лица цените им ще се повишават.

Очаквания за цените на акциите	
Цената ще се повиши	76.2 %
Няма да се промени	4.8 %
Акциите ще се обезценят	3.2 %
Нямат мнение	15.9 %

Изследването показва, че първите впечатления на новите собственици са за едно консервативно отношение на банките при предоставяне на кредити на приватизираните предприятия. Тази консервативност на банките, подхранвана от недоверие към новите собственици и управление, особено при една по-разпръсната корпоративна собственост, изостря финансовия проблем на приватизираните предприятия - както по отношение на оборотни средства, така и по отношение на финансирането на инвестициите. Изострянето на този проблем налага нестандартни схеми за кредитиране на вече продадените предприятия. Ако такива не се създадат, ефектът от смяната на собствеността върху стопанската дейност на предприятията и икономиката като цяло ще се ограничи.

Данните показват, че предприватизационните очаквания на изпълнителните директори и работещите в приватизираните предприятия са били свързани със значителни вложения на свеж капитал от приватизационните фондове в предприятията. Тези очаквания са подхранвани от изявления на представителите на фондовете в средствата за масово осведомяване. Изследването не идентифицира нито един случай на инвестиции от страна на фонд или индивидуален участник в приватизираните чрез инвестиционни бонове предприятия. Тъкмо обратно става в предприятията, приватизирани по касов път, както показва по-ранно изследване на следприватизационното поведение на предприятията от касовата приватизация. Фондовете няма да вложат (дори и да разполагат) финансов ресурс през първите месеци след приватизацията. Освен недостатъчната информация за възможностите на предприятието, въздържаща роля върху инвестиционните намерения играят и очакванията за по-нататъшна консолидация на собствеността. Въздръжаността на фондовете се подхранва и от липсата на достатъчно подготвени специалисти, които да се ползват от тяхното доверие и да упражнят непосредствен контрол върху стопанската дейност на предприятията, в които фондовете имат силно влияние.

Изследването не потвърждава широко разпространената теза, че фондовете "ще изсмукват" предприятията. Данните показват, че **в началния етап фондовете демонстрират заинтересованост от осъществяване на контрол и играят ролята на един по-скоро реален собственик**, отколкото финансов посредник.

4. ЗАЕТОСТ И РАБОТНА ЗАПЛАТА

Намеренията на новите собственици по отношение на заетостта в придобитите предприятия са свързани с общата стратегия и главно инвестициите.

Намерения за съкращаване на персонала са изразени само в 19% от предприятията, докато в 39.7% ще бъдат наети допълнителни работници. Балансът е в полза на търсенето на работна сила. Тоест, може да се очаква слабо увеличение на заетостта в резултат на масовата приватизация в предприятията, чийто преобладаващ дял е вече приватизиран.

Съкращаването на персонал се очаква да стане главно при закриване на някои неефективни производства. Около 14% от предприятията ще пристъпят към закриване на остарели производства. Недостатъчно се използват възможностите, които предоставят незавършените обекти и недействащото оборудване. Това се дължи главно на липсата на свеж капитал. Въпреки това се очаква, че в 66% от предприятията ще бъдат разкрити нови производства, тоест реструктурирането на стопанската дейност

ще започне още през първите 6 месеца, като ще се разчита на собствен ресурс на предприятията, а не на привлечени средства. Така **преструктурирането ще бъде бавно** и частично. В момента 47.6% от предприятията имат минимална печалба, която е недостатъчна за финансиране на преструктурирането.

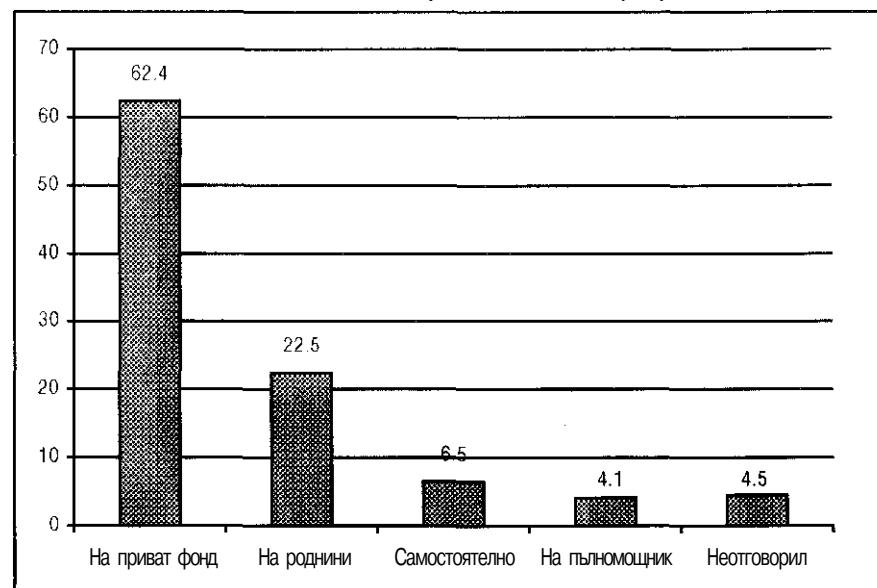
Един от конфликтите, които са възникнали между акционерите и работещите в предприятията е свързан с работната заплата, социалните разходи, колективния трудов договор и заетостта. Все още **няма пълно доверие и синхрон между изпълнителното ръководство** (когато то е запазено) и **новите собственици**. Често директорите на предприятията посрещат недружелюбно новите собственици и фондовете, като предварително са внушили на работниците, че интересите на частните собственици са насочени към бързи печалби и препродажба, съкращения и т.н. Тези внушения лесно са били приемани особено в случаите на "заплатено бездействие" на работниците през последните месеци, през които е протичал процеса на масовата приватизация.

Очакванията за бързо преструктуриране на предприятията и растеж на заплатите и социалните разходи ще се окажат твърде нереалистични, поради скромните инвестиционни намерения на новите собственици. В такава ситуация противоречията в социалната област могат да създадат **затруднения на** преструктурирането на предприятията. Това ще бъде и едно от най-сериозните предизвикателства на масовата приватизация, защото участието на работещите и като акционери в предприятията непрекъснато ще им дава възможност да оказват влияние върху управлението и да го тласкат към стратегии, ориентирани към високи социални разходи, поглъщащи печалбата. Бъдещето на приватизираните по масов път предприятия ще се определя от противоречието между дивидентите и работната заплата. Тази дихотомия не дава отговор на въпроса за инвестициите, от които всички трябва да са наясно, че зависят и двете. Подобно противоречие е по-слабо изразено в приватизираните по касов път предприятия и затова те са в по-благоприятна позиция, тъй като собствеността е по-консолидирана и ролята на миноритарния акционер, какъвто се явяват работещите, е незначителна. При по-разпръснатата собственост и сравнително високо участие на работещите в капитала трудностите са значително по-големи. Изходът е в една стратегия, **около която да се търси обединяване на** интересите на работещите и неработещите **в тези предприятия акционери**. Подценяването на този, за сега туширан конфликт, може да доведе до значителни сътресения в бъдещето и да постави приватизираните предприятия отново в кризисно състояние.

Предпочитани варианти за участие в масовата приватизация

- Съществуват няколко варианта за участие в масовата приватизация. Тези, които са участвали в първата фаза на процеса са предпочели най-вече да предоставят боновите си книжки на приватизационен фонд.
- Освен чрез приватизационен фонд, голяма част от участниците са предпочели да прехвърлят правото си да участват в процеса на роднини. Относително малка част са взели самостоятелно участие в процеса. Това се дължи на обстоятелството, че като цяло гражданите не се чувстват достатъчно подготвени за самостоятелно участие и предпочитат да предоставят правото си да участват на компетентни според тях хора.
- Тези, които са предоставили боновите си книжки на учредените приватизационни фондове са били ръководени по данни от предходни изследвания (октомври 1996 година) от препоръките на други хора (най-вероятно компетентни по въпросите на приватизацията), имената на учредителите на фонда и самото име на фонда. Наличието на познати във фонда и рекламата му са от второстепенно значение за гражданите.

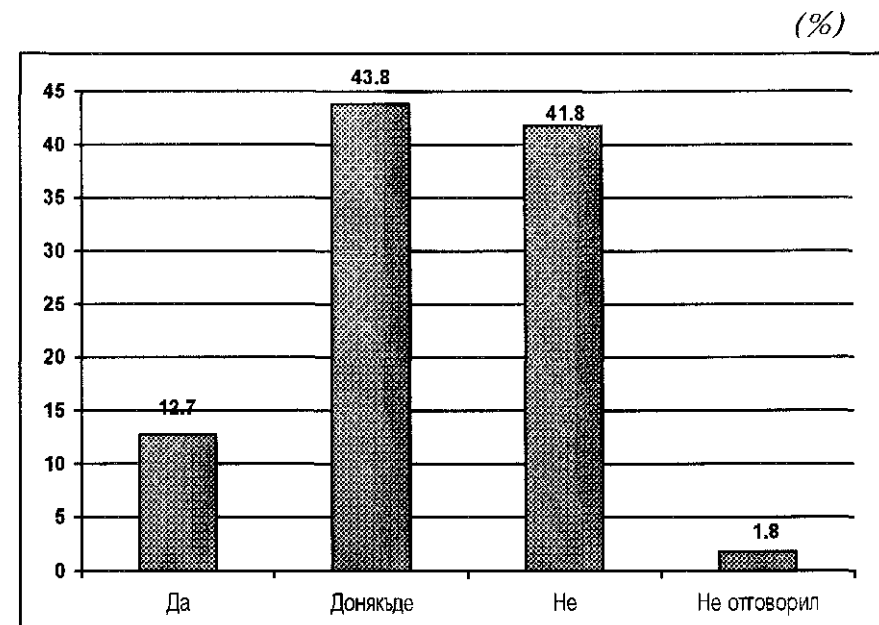
Предпочитани варианти за участие в масовата приватизация (%)



СТЕПЕН НА ИНФОРМИРАНост НА РЕСПОНДЕНТИТЕ С ПРАВАТА ИМ НА АКЦИОНЕРИ В ПРИВАТИЗАЦИОНЕН ФОНД

- Недостатъчната информираност на гражданите като цяло относно осъществяване процеса на раздържавяване преди неговото стартиране продължава и след приключване на първия етап от масовата приватизация. Относително малка част от респондентите - 12.7% - заявяват, че са запознати с правата си на акционери на приватизационните фондове.

Степен на запознатост на респондентите с правата им на акционери в ПФ

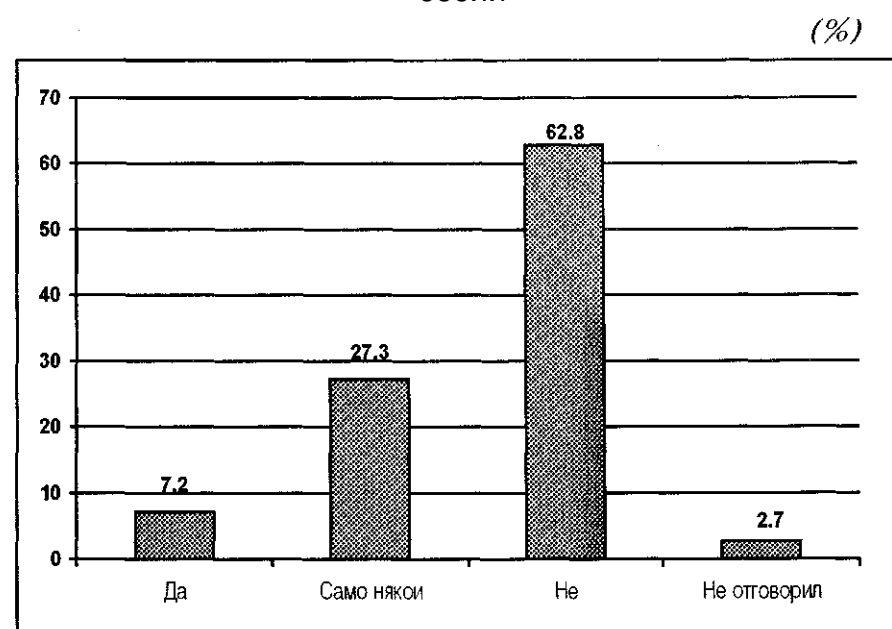


ИНФОРМАЦИЯ ЗА ПРЕДПРИЯТИЯТА, ОТ КОИТО СА ПРИДОБИТИ АКЦИИ СЛЕД ПРИКЛЮЧВАНЕ НА ПЪРВАТА И ВТОРАТА ТРЪЖНИ СЕСИИ

Още едно потвърждение за слабия интерес на гражданите към дейността на приватизационните фондове, на които те са предоставили инвестиционните си бонове е обстоятелството, че малка част от гражданите са заявили, че знаят от кои предприятия е придобил фондът акции след приключване на първата и втората тръжни сесии.

Може да се направи изводът, че гражданите предпочитат да участват в масовата приватизация като предоставят това свое право на приватизационен фонд, където хората, които ще вземат решения вместо тях са компетентни. След предоставяне на инвестиционните си бонове на ПФ, интересът на гражданите към процеса на приватизация спада и малка част от тях търси по-нататъшна информация за действията на приватизационните фондове.

Познаване на предприятията, от които са придобити акции след приключване на първата и втората тръжни сесии



Степен на информираност на населението относно проекта на правителството за провеждане на втората вълна на масовата приватизация

Като цяло равнището на информираност на населението за втората вълна на масовата приватизация е ниско.

В сравнение с предходни изследвания, е налице тенденция към понижаване както на информираността, така и на заинтересоваността на населението към приватизационния процес. Още по-ниско е равнището на информираност относно модела, по който ще се проведе втората вълна на масовата приватизация.

Равнището на информираност при отделните социо-демографски групи е различно. Конкретно очерталите се зависимости в това отношение биха могли да се резюмират по следния начин:

- Относително най-добре информирани са хората от средната възраст - 30 - 49 години.
- Степента на информираност е най-висока при респондентите с висше образование и най-ниска сред хората с начално и основно образование.
- В разрез по социо-професионални групи, най-добре осведомени са мениджърите и служащите. Най-слабо запознати са респондентите от групата на учащите, домакините и безработните.

Равнище на информираност за проекта на правителството за провеждане на втората вълна на масовата приватизация

Зная само, че такъв проект съществува	30.1 %
В общи линии съм запознат с проекта	7.0%
Този проект не ме интересува	5.7%
Не зная нищо	55.1 %

Равнище на информираност за модела, по който ще се проведе втората вълна на масовата приватизация

Не зная нищо	83.7%
По същия (досегашния) модел	10.0%
По различен модел	2.7%
<i>Неотговорил</i>	3.9%

Готовност за участие във втората вълна на масовата приватизация

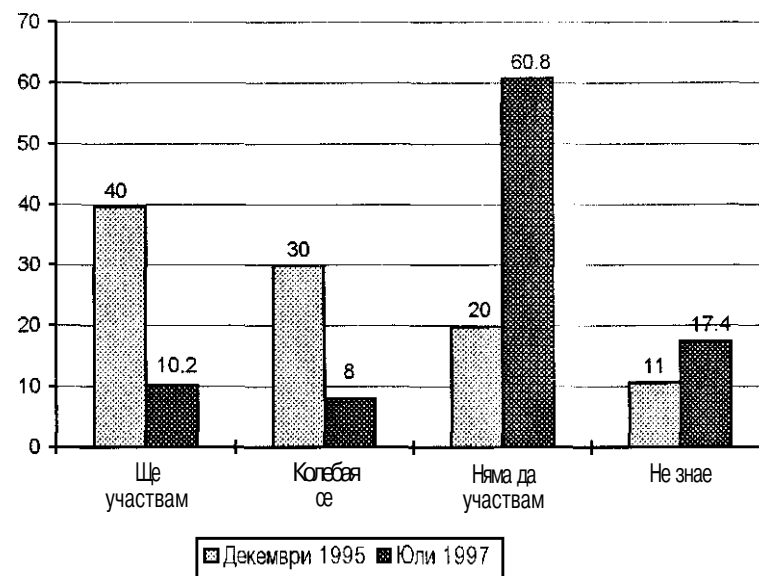
Готовността за участие в масовата приватизация и по-точно във втората вълна, е определено ниска. Едва десет на сто от респондентите е отговорят, че ще участват в продължаващия процес на раздържавяване.

Данните от предишните изследвания показваха, че сред различните социо-демографски групи е налице различно ниво на готовност за участие в масовата приватизация. Информацията от настоящето проучване се различава и може да се резюмира както следва:

- Ако преди две години най-голяма готовност за участие в масовата приватизация бе налице сред хората с висше образование, а най-ниска - сред хората с начално и основно образование, то готовността (или по-точно - нежеланието) за участие във втората вълна на масовата приватизация не се влияе от степента на образование.
- Най-висока степен на готовност се наблюдава при групите, в които би могла да се очаква най-висока степен на заинтересованост, а именно мениджърите, служащите и работниците.
- В разрез по възрастови групи най-висок относителен дял на изявилите намерения и готовност за участие във

втората вълна на масовата приватизация се наблюдава сред хората между 40 и 49 годишна възраст.

Готовност за участие в масовата приватизация¹



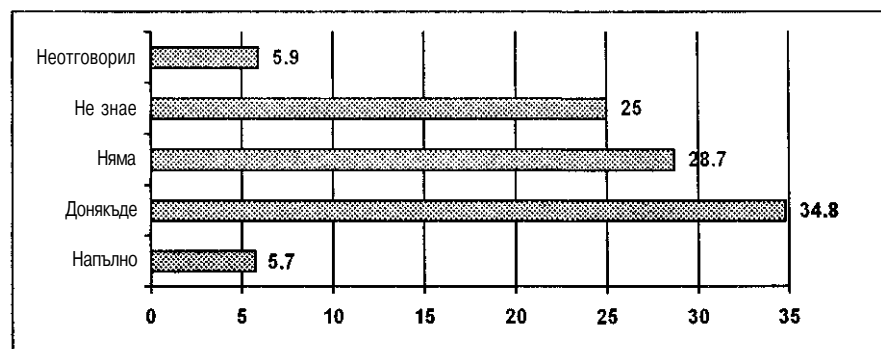
¹ Готовността за участие бе регистрирана чрез въпроса: "Ще участвате ли във втората, вълна на масова приватизация", докато през декември 1995г. се регистрира готовността за участие въобще в процеса на приватизация.

Степен на доверие в приватизационните фондове

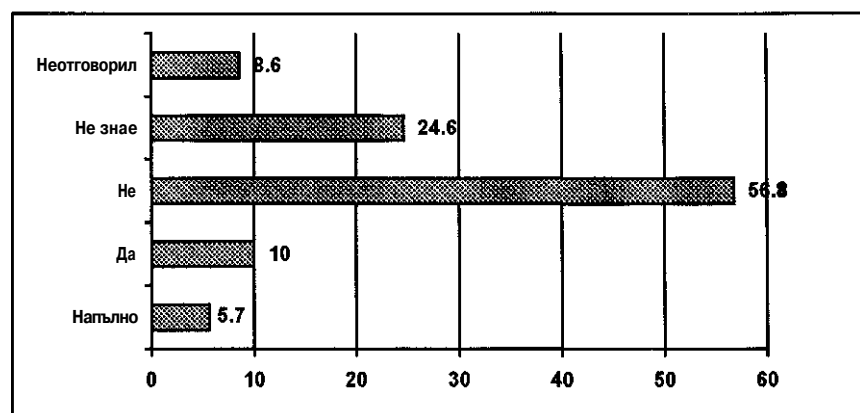
Независимо, че по-голямата част от закупилите бонови книжки са ги предоставили за управление на приватизационни фондове, последните не се ползват с особено доверие от страна на гражданите след приключване на първата вълна на масовата приватизация.

Може да се предполага, че както липсата на достатъчно информация в медиите относно втората вълна на масовата приватизация, така и известното разочарование и намалелото доверие на хората в приватизационните фондове след приключване на първата вълна, са едни от причините, поради които голяма част от населението не проявява интерес към процеса на раздържавяване.

Доверие в съществуващите приватизационните фондове (%)



Доверие в новоучреден приватизационен фонд⁹ (%)



* Равнището на доверие бе регистрирано чрез въпроса: "Бихте ли предоставили боновата си книжка на новоучреден приватизационен фонд?"

Печеливши от масовата приватизация според общественото мнение

Един от най-важните проблеми, свързан с хода на масовата приватизация е следния: кои лица и институции ще бъдат най-облагодетелствани от нея. Тенденцията, която се очертава при всичките проведени от Център за изследване на демокрацията изследвания е, че според обществеността, притежателите на „мръсни“ пари са групата, която ще спечели най-много от масовата приватизация.

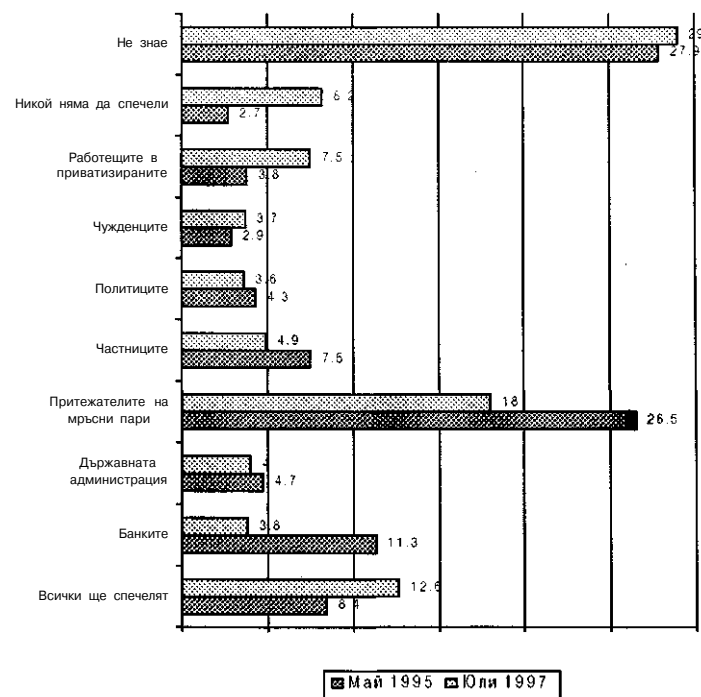
Относително ниското равнище на информираност за масовата приватизация, регистрирано от предходни изследвания по проблема и като цяло **трудно** предвидимите ход и последици от процеса **са основните причини голяма част от хората да не могат да изразят конкретно мнение по въпроса. Ето защо най-голям е дялът на респондентите, които не могат да преценят кой ще спечели от масовата приватизация.**

Данните още от първото изследване на Центъра, проведено през март 1995 година, а след това и данните от следващите изследвания сочат, че относително голям дял от респондентите считат, че едни от най-вероятните печеливши от процеса на раздържавяване са „притежателите на мръсни пари“, тъй като реално те са хората, които ще могат да направят големи инвестиции. Подобна тенденция се очертава и според данните от настоящето изследване (виж Графика 3). Така очерталите се резултати навеждат на мисълта, че в относително голяма част от хората е налице убедеността, че масовата приватизация е много вероятно да протече и протича като „задкулисен“ процес, върху който обществеността няма да може да управлява надежден контрол. Още едно доказателство за съществуването на подобно схващане е фактът, че 8.2 на сто от запитаните са

заявили, че никой няма да спечели от осъществяването на този процес.

Въпреки това, една значителна част от хората изразяват мнението, че от масовата приватизация ще спечелят всички - и участници и тези, които не са участвали пряко. Причина за това вероятно са очакваните благоприятни резултати не само в личен аспект, но и в общ за икономиката на страната план.

Оценки за вероятните печеливши от масовата приватизация (%)



Очаквания за промени в личен аспект и срокове за тяхното проявление

Един от основните мотиви на населението за участие в масовата приватизация е обстоятелството за бъдещи положителни промени - както в личното финансово състояние на домакинството, така и в икономиката на страната.

Очакванията на хората за резултати от участието им в процеса на раздържавяване могат да бъдат разгледани в два основни аспекта: наличие на промени и срок на тяхното проявление.

- Както може да се види от данните, хората са на мнение, че тяхното участие в раздържавяването на предприятията определено ще донесе положителни промени в личното финансово състояние на домакинствата им.
- Крайното песимистично мнение - че участието в приватизацията с нищо няма да допринесе за подобрене в личното състояние на хората - се застъпено от относително малка част от респондентите.

Относително най-голям дял от респондентите считат, че за да получат възвращаемост от участието си в масовата приватизация е необходимо да мине известен период от време - запитаните най-често споделят мнението, че този период е между една и пет години.

Очаквани резултати и срокове за проявлението им

Веднага	1.7%
След 1 -5 години	35.7%
След 6-10 години	21.1%
След 10 години	18.8%
Не очаквам да спечеля	12.0%
Не знае	10.6%

Очаквания за промени в състоянието на икономиката и срокове за тяхното проявление

- Близко половината от запитаните отговарят, че промени в състоянието на икономиката ще има, при това в положителна насока. Преобладава реалистичното мнение, че тези промени може да се очакват в срок до 10 години.
- Делът на песимистично настроените респонденти, които смятат, че нещата ще се влошат, е относително малък.
- За разлика от очакванията на респондентите в личен аспект, по отношение промените в икономиката е налице и мнението, че промени ще настъпят и в отрицателна насока - „нещата ще се влошат“. Вероятна причина за наличието на подобно мнение е обстоятелството, че отражението на приватизацията върху икономиката на страната зависи от множество фактори, например управлението на предприятията след тяхното раздържавяване. Относително голяма част от населението не може да прецени в какви срокове може да се очаква подобрене в състоянието на икономиката и дали промени изобщо ще има. Големият дял на респондентите, изразили това мнение може да се обясни със сложността на подобен въпрос.

Очаквани резултати за промяна в състоянието на икономиката и срокове за тяхното проявление

Веднага	0.6%
След 1-5 години	18.5%
След 6-10 години	19.4%
След 10 години	15.2%
Изобщо няма да има	12.1%
Нещата ще се влошат	1.2%
<u>Не може да прецени</u>	32.3%

Очаквания на населението за реструктуриране на икономиката, повишаване ефективността на предприятията и изграждане на инвестиционна култура в резултат от масовата приватизация *

	Напълно	В известна степен	Няма да постигне	НЗ/НО
Реструктуриране на икономиката	10.3%	43.1%	11.8%	34.8%
Повишаване ефективността на предприятията	12.1%	39.1%	13.7%	35.2%
Изграждане на инвестиционна култура	8.3%	35.1%	17.8%	38.9%

Данните сочат, че населението като цяло изразява мнението, че и трите аспекта на подобрения в икономиката на страната ще бъдат постигнати само до известна степен. Под най-голямо съмнение се подлага изграждането на инвестиционна култура у населението, тъй като става въпрос за промяна на ценности и традиции, за което е необходимо изключително дълго време. Относително голям дял от запитаните са се въздържали да дадат конкретно мнение по тези въпроси и са посочили опцията „Не знае/Не отговорил“. Вероятни причини за въздържане от точен отговор са както сложността на въпросите, така и слабата като цяло икономическа култура на населението.

* На респондентите беше зададен въпроса "Доколко след масовата приватизация ще се постигне реструктуриране на икономиката, повишаване ефективността на предприятията и изграждане на инвестиционна култура у населението?"

IV. ИЗВОДИ И ПРЕПОРЪКИ

Първите стъпки на предприятията, приватизирани чрез инвестиционни бонове са доста обнадеждаващи. През първите "сто дни" новите ръководства се ползват с одобрението и надеждите на акционерите и работещите в тях, което им дава възможност да проведат бързи и решителни реформи. За тях обаче са необходими значителни финансови средства, които не са осигурени. Може да се очаква едно бавно реструктуриране, разчитащо на вътрешно свиване на разходите и постигане на по-голямо производство чрез реализация на нови пазари.

Влиянието на процеса на масова приватизация върху самите предприятия вече е позитивно, но върху икономиката и основните пазари е все още рано да се правят обобщения. Въпреки това, изследването улови някои тенденции, които са изключително важни: благоприятното влияние на първата вълна върху формирация се фондов пазар и възникването на интерес и наченки на инвестиционна култура у акционерите, очаква се положително влияние на процеса върху заетостта и работната заплата, върху стоковия пазар и пазара на услугите. Също се очаква положително влияние от гледна точка активността в търсенето на нови пазари и разкриването на нови производства и асортимент. Макар по-бавно от предприятията, продадени по класическата пазарна приватизация, в дружествата раздържавени с инвестиционни бонове промяната в собствеността води до реструктуриране. От тази гледна точка масовата приватизация не е формално прехвърляне на собствеността, а изпълнява своята основна цел - реструктурирането на икономиката. Затова основната препоръка към законодателната и изпълнителната власт е да се проведе втора вълна на масовата приватизация, като се разшири обхвата на предлаганите обекти и дружества с ключово значение за икономиката.

Провеждането на втората вълна на масовата приватизация обаче трябва да се предхожда от една по-добра подготовка, която да отчита грешките и слабостите на първата вълна.

В хода на груповата дискусия с представители на инвестиционните фондове, както и проучването сред изпълнителните директори и акционери в предприятията, продадени чрез инвестиционни бонове, се очертаха няколко по-важни изводи и препоръки:

* Като цяло общата оценка за процеса на масовата приватизация е положителна. Раздържавяването на 17% от активите на държавния сектор в рамките на една година чрез масовата приватизация е несъмнено крайно недостатъчно на фона на общото забавяне на приватизацията. Нерешителността на държавата по отношение на обхвата на масовата приватизация резултира в намаляването на предлагането на обекти и стесняването на този вид раздържавяване. Затова се препоръчва включването на обекти да бъде окончателно и да не се допуска изваждане от приетия списък.

* Масовата приватизация се приема като цяло положително и се подкрепя и от населението, но то не е изцяло заангажирано с този процес и не търси активно информация за хода му. Тези, които са взели участие в приватизацията, са оптимистично настроени и като цяло очакват подобрене в собственото си икономическо положение и състоянието на икономиката.

* Липсата на интерес към някои предприятия е доказателство за слабата рекламна кампания. "Продавачът" - държавата - трябваше да провежда кампания и да представи непродадените предприятия и техните предимства и между отделните тържни сесии - не само в началото на процеса. Изобщо рекламната кампания на масовата приватизация се оценява като незадоволителна. Успехът на втората вълна, ако под това се разбира да се продадат всички или максимален брой предложени акции, е немислим без активна и конкретна рекламна кампания през целия технологичен процес на приватизацията.

* Ефектът на приватизацията трябва да се търси не само в постигането на непосредствената ѝ цел - оттеглянето на държавата от контрола върху предприятията, но и в осъществяването на структурната реформа, която се извършва в самите предприятия. Тази цел може да бъде постигната, ако бъдещите акционери разполагат с подробна информация и добре разработени информационни проспекти на предлаганите обекти. Така те ще бъдат по-добре подготвени и по-бързо ще започнат реструктурирането на предприятията.

*Едно от главните препятствия за успеха на масовата приватизация е отсъствието на капиталов пазар, затова неговото създаване преди втората вълна е наложително.

* Важен елемент от предварителната подготовка на втората вълна е окончателното изясняване на структурата на собствеността на обектите, предлагани на централизираните търгове. Не би трябвало да се правят изключения от общата забрана за сключване на разпоредителни сделки от предприятията, включени в масовата приватизация след нейното начало. От актуализация се нуждае и системата за организация на централизираните търгове, които иманентно предполагат оставане на непродадени акции.

* Успехът на втората вълна зависи до голяма степен от активизиране на участието на населението (неизползваните бонови книжки от първата вълна са около 200 000 по някои оценки). За тази цел е необходимо да бъдат широко огласени резултатите и ефекта от първата вълна на масовата приватизация. Центърът за масова приватизация трябва да организира и финансира следприватизационна рекламна кампания, отразяваща конкретните резултати и първоначални стъпки на приватизираните предприятия. В тази кампания могат да участват и

приватизационните фондове. За тях първите следприватизационни стъпки са много важни, защото ако се проявят като добри стопани, ще спечелят интереса и доверието на нови акционери за новата вълна на масовата приватизация. От друга страна едно ефективно управление на контролираните от тях предприятия би им донесло в перспектива покачване на цените на акциите от тези предприятия. Една консолидация на приватизационния портфейл на фондовете, в които те са получили по един или друг начин контрол, би могло да стабилизира както финансовите им позиции, така и обществена подкрепа в новата вълна на масова приватизация.

* Следприватизационният контрол е изключително важна част от политиката на приватизиращите органи по смисъла на чл. 3 от ЗППДОП. Дебатите около неговите форми и ефективност продължават. При класическата пазарна приватизация държавата, чрез своите приватизиращи органи, запазва правото си да упражнява контрол по отношение изпълнението на неценовите клаузи на приватизационните договори, докато при масовата приватизация държавата може да влияе само чрез своите представители (ако акционерното ѝ участие позволява). Значителна част от изпълнителните директори на приватизираните предприятия считат, че е необходимо Центърът за масова приватизация да запази някакви функции по отношение на следприватизационния процес и главно по отношение на политиката на приватизационните фондове в предприятията. Зад тези предложения се крие несигурността на изпълнителните директори и съмненията към поведението на фондовете в следприватизационния период. Едва ли може да се препоръча някаква интервенция на държавата или ЦМП върху вече продадени предприятия, но заслужава внимание изключителната чувствителност на изпълнителните директори към дейността на фондовете. Повече публичност и конкретна информация за ролята на фондовете в следприватизационния период ще бъде от изключителна важност за стабилитета на предприятията.

* Проспектите на приватизационните фондове не изиграха предвидената в закона роля, затова е уместно да се предложи тяхното отпадане или актуализиране на регламентацията им. Оказва се, че в резултат на търговете се получава драстично разминаване между проспектите и портфейла на фондовете след масовата приватизация. Това поставя въпроса пред комисията по ценните книжа дали тя ще санкционира сега фондовете, отклонили се от депозирани проспекти.

* Категорично е становището на участниците в груповата дискусия, че не трябва да се допуска участието на държавни структури в учредяването на приватизационни фондове. Това създава парадоксалната ситуация държавни предприятия да се закупуват от държавни структури. Допускането на държавно участие във фондовете създава условия за нелоялна конкуренция в търговете. Допускането на държавни структури в масовата приватизация създава условия и за незаконни трансфери на бюджетни средства към обслужване на частни цели.

Съществува мнението, че интересите на дребните акционери в рамките на сега действащото законодателство не са защитени, което дава възможност на мажоритарните акционери да решават самостоятелно всички въпроси, отнасящи се до дружеството. Това от своя страна намалява заинтересоваността на акционерите от фондовия пазар. От друга страна обаче необходимостта от бързи и радикални реформи в раздържавените предприятия изисква известна консолидация и оперативност във вземането на решенията, поради забавянето на приватизацията и кризисната ситуация в тях. Елиминирането на дребните акционери от управлението, налагането на решенията за увеличаване на капитала от страна на големите акционери води до реприватизация и демотивиране на дребните акционери. От гледна точка бъдещето на предприятието, в първоначалния етап ограничаването на правата на дребните акционери може да облекчи управлението на новоприватизираните дружества.

* Комбинирането на масовата и касовата приватизация в едни и същи предприятия създава някои неудобства - едно от тях е, че акциите придобити по касов път са налични, докато тези придобити чрез масовата приватизация са безналични. Необходимо е да се прецизира дефиницията за публичните дружества. Предлага се книгите на публичните акционерни дружества да се поддържат от централния депозитар.