



■ **Валерий Постовский**
 вице-президент Белорусского союза
 предпринимателей и нанимателей имени
 профессора М.С. Кунявского,
 e-mail: brostock@solo.by

О некоторых особенностях процессов М&А в Республике **Беларусь**

О ситуации в экономике

Согласно официально публикуемым статистическим данным Министерства статистики и анализа Республики Беларусь, ВВП и производство промышленной продукции постоянно растут, безработица сохраняется на низком уровне, возрастают валютные резервы в стране, рейтинг Беларуси по долгам в национальной валюте выше, чем у стран СНГ.

Вместе с тем в Беларуси наблюдается высокий уровень инфляции на потребительском рынке, вследствие чего все больше становится белорусов, оценивающих экономическую ситуацию в стране как ухудшающуюся.

Эти противоречия в оценке экономической ситуации объясняются использованием в официальной статистике методов времен «развитого социализма»: в ВВП включается стоимость всей произведенной продукции, хотя более двух третей ее отправляется не потребителям, а напрямую на склад.

Запасы готовой продукции растут быстрыми темпами, предприятия продолжают работать только благодаря все новым и новым кредитам, что тем самым все туже затягивает петлю, быстро приближая экономику, и в первую очередь — отечественную промышленность, к глубочайшему кризису.

К этому следует добавить тот факт, что на техническое перевооружение и модернизацию на предприятиях практически не выделяются необходимые средства, на большинстве из них физический износ

основного технологического оборудования сегодня превышает 90–95%.

Наглядным примером, убедительно демонстрирующим, по сути, безнадежную, прежде всего техническую отсталость отечественной промышленности, может служить статья «Горячий цех» в газете «Советская Белоруссия» от 20 сентября 2002 года, освещающая положение дел на флагмане белорусской индустрии — *Минском тракторном заводе*.

После распада СССР и потери широкомасштабных рынков в промышленности Беларуси требовалось осуществить коренную реструктуризацию и реформирование по всем аспектам производственно-хозяйственной и финансовой деятельности, однако этого не произошло.

Довольно большое количество предприятий, прежде всего некогда передового машиностроительного комплекса, находящихся по-прежнему в собственности государства, уже переступило кризисную черту. Правительство всеми силами старается их поддержать за счет льгот и скудных бюджетных инъекций, однако эти попытки становятся все более безрезультатными.

По оценкам специалистов, не менее 50% белорусской промышленности находится сегодня на грани банкротства. Уровень рентабельности в большинстве отраслей не превышает 5–10%.

Даже известные всем гиганты нефтехимического комплекса (с рентабельностью 15%) испытывают сегодня серьезные проблемы, особенно в плане технического развития. Годами откладывавшаяся

модернизация и техническое перевооружение производства «выливаются» сегодня в сотни миллионов долларов, необходимых для реализации крупных инвестиционных проектов, в том числе обеспечивающих предупреждение техногенных аварий.

Безусловно, есть и исключения. Например, *производственное республиканское унитарное предприятие «Минский механический завод им. Вавилова»* сохранило и значительно развило собственный научно-технический потенциал, что позволяет успешно конкурировать на мировом рынке по ряду образцов высокотехнологичной продукции. Высокие производственные результаты показывает СП ОАО «Брестгазоаппарат», созданное с участием Газпрома. Прибыльно работает ОАО «Волковысский мясокомбинат», которое в сложных экономических условиях стабильно инвестирует значительные средства в техническое перевооружение и выпускает высококачественную продукцию. Только

сторов есть реальные преимущества перед остальными.

Оценка белорусского рынка M&A

В условиях рыночной экономики слияния и поглощения являются способами осуществления корпоративной стратегии, разрабатываемой и реализуемой непосредственно са-

мой корпоративной стратегии этот банк осуществил дополнительную эмиссию акций, в результате чего 50-процентный пакет приобрела *Raiffeisen International Beteiligungs AG* — дочерняя структура австрийского банка «RZB-Австрия» (*Raiffeisen Zentralbank Österreich AG*), центрального института банковской группы, второй в Австрии по размерам активов.

По оценкам специалистов, не менее 50% белорусской промышленности находится сегодня на грани банкротства. Уровень рентабельности в большинстве отраслей не превышает 5-10%.

мыми корпорациями.

Классический подход в сфере M&A в Республике Беларусь демонстрируют частные банки, которых в стране порядка двух десятков. Так, слияния отечественных банков регулярно происходили в предыдущие годы.

Однако три месяца назад, как писали в белорусских газетах, один из крупнейших частных банков рес-

Другой крупнейший акционер «Приорбанк» — *Европейский банк реконструкции и развития*, владеющий 13,5% акций, собирается через несколько лет продать свой пакет австрийскому банку.

В начале апреля *Raiffeisen International Beteiligungs AG* официально обратилась к 15 тысячам мелких частных акционеров о скупке акций Приорбанка. И совсем недалеко то время, когда «Приорбанк» ОАО может стать банком с преобладающей долей иностранного капитала.

Следует отметить, что приход австрийской банковской группы в Беларусь был согласован не только с Национальным банком, но и с главой государства. Президент Республики Беларусь даже издал специальное распоряжение, в соответствии с которым «Приорбанк» ОАО»

По оценкам правительственных экспертов, для выхода Республики Беларусь на устойчивый экономический рост необходимы инвестиции, составляющие в год не менее 5 млрд. долларов США. Однако эти цифры занижены, как следует из опыта других стран, не менее чем в 2 раза.

в 2002 году этим предприятием получено около 1,5 млн. долларов чистой прибыли.

Однако подобные положительные примеры характерны все-таки для весьма ограниченного круга предприятий. Кризисные явления наблюдаются во многих отраслях экономики, причем наиболее удручающая ситуация в сельском хозяйстве.

По оценкам правительственных экспертов, для выхода Республики Беларусь на устойчивый экономический рост необходимы инвестиции, составляющие в год не менее 5 млрд. долларов США. Однако эти цифры занижены, как следует из опыта других стран, не менее чем в 2 раза.

Поэтому для белорусской экономики нет альтернативы, кроме как включение в процессы глобализации экономики и привлечение внешних инвестиций. И в этом плане, как известно, у российских инве-

публики — ОАО «Приорбанк» «прорубил окно в Европу». В рамках утвержденной акционерами собствен-



был освобожден от уплаты налогов, других обязательных платежей в республиканский бюджет, государственные целевые бюджетные и вне-

бюджетные фонды в части эмиссионного дохода, полученного при размещении акций этого общества по цене, превышающей их номинальную стоимость.

Однако три месяца назад, как писали в белорусских газетах, один из крупнейших частных банков республики ОАО «Приорбанк» «прорубил окно в Европу».

бюджетные фонды в части эмиссионного дохода, полученного при размещении акций этого общества по цене, превышающей их номинальную стоимость.

А Минский городской совет освободил «Приорбанк» ОАО» на 2002–2003 годы в части того же эмиссионного дохода от уплаты транспортного сбора на обновление и восстановление городского, пригородного пассажирского транспорта, автобусов междугородных сообщений и содержание ведомственного городского электрического транспорта и сбора на содержание и развитие инфраструктуры города.

Тем самым крупнейшему частному банку страны была оказана максимально возможная поддержка со стороны государства, что достаточно символично.

Процессы М&А в частной банковской сфере продолжаются. Так, например, в конце апреля в Национальный банк был направлен пакет документов для регистрации образовываемого путем слияния ОАО «Технобанк» и ЗАО «Торгово-промышленный банк» нового банка с собственным капиталом более 10 млн. Евро, что позволит ему войти в первую десятку крупнейших банков страны.

Следует заметить, что первым в республике по размеру активов является ОАО «Акционерный сберегательный банк «Беларусбанк», кото-

рое образовалось несколько лет назад в результате слияний нескольких банков. Но в нем, как и в других 3 крупных банках: Белпромстрой-

банке, Белагропромбанке и Белинвестбанке, — контрольные пакеты акций принадлежат государству, и эти банки осуществляют свою деятельность в рамках жесткой привязки и координации с правительством и Национальным банком.

А какова же ситуация в других отраслях экономики? Поскольку уровень реформирования государственной собственности в Беларуси значительно ниже, чем в России, то и процессы М&А отличаются определенным своеобразием или, точнее, практически полным их отсутствием в классическом понимании.

Необходимо отметить, что динамику и особенности процессов М&А проанализировать несложно благодаря особенностям законодательства: обо всех событиях, связанных с созданием, ликвидацией и реорганизацией юридических лиц, в обязательном порядке должна быть опу-

Сегодня в Беларуси основная масса сделок осуществляется в сельском хозяйстве и жилищно-коммунальной сфере, причем абсолютное большинство из них по решению или указанию местных либо республиканских органов государственного управления.

ликована соответствующая информация в единственном печатном органе, учредителем которого является правительство, — газете «Республика».

С одной стороны, анализ таких публикаций показывает, что если год-два назад случаи реорганизации путем слияния и присоединения можно было «пересчитать по пальцам», то за последние 6 месяцев их количество действительно возросло, до 15–20 в месяц.

Однако какова суть этих процессов? Например, о чем говорят следующие, в общем-то, типичные объявления (тексты приведены в оригинале):

«Районное коммунальное унитарное предприятие «Столбцыводоканал» реорганизуется путем присоединения к РУП «Столбцовское ОКС».

«Колхоз «Гвардеец» и колхоз «Победа» Березинского района Минской области присоединены к колхозу «Беларусь» Березинского района Минской области.

«УП «Пуховичский коопторг» и УП «Надежда-Пуховичи» реорганизуются путем присоединения к Пуховичскому райпо».

«ОАО «Петриковский райагро-снаб» совместно с ОАО «Агротехсервис», ОАО «Петриковская сельхозхимия» уведомляет всех своих кредиторов о принятом решении о реорганизации обществ путем слияния в ОАО «Петриковский агросервис».

Детальный анализ присоединений и слияний показывает, что сегодня в Беларуси основная масса сделок осуществляется в сельском хозяйстве и жилищно-коммунальной сфере, причем абсолютное большинство из них — по решению или указанию местных либо республиканских органов государственного управления.

Но поставленная перед правительством страны широкомасштабная задача реформирования отраслей реализуется самым примитивным образом: фактически осу-

ществляется укрупнение путем механического объединения субъектов хозяйствования, а также присоединение отстающих или «лежащих» к более крепким. Естественно, что ни о какой корпоративной стратегии говорить не приходится.

В этом плане в более положительном свете выглядит слияние в конце 2000 года двух (из четырех в стране) производителей цемента: ОАО «Красносельскцемент» и Гродненского областного межколхозного предприятия по производству цемента (ГОМППЦ).

Объективные причины для этого слияния, как говорится, «лежали на поверхности»: производственные корпуса расположены в пределах одной площадки, предприятия



использовали единую сырьевую базу, работники обоих предприятий проживали на одной компактной территории.

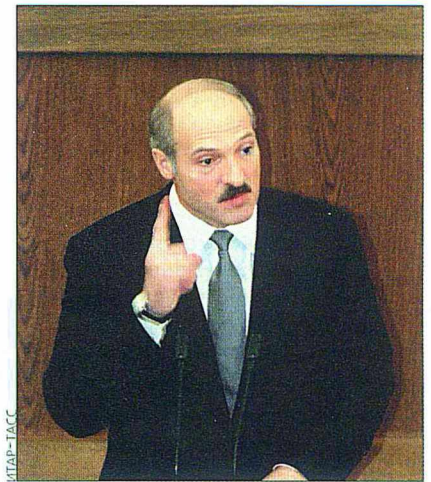
Однако ни акционеры ОАО, ни колхозы-собственники ГОМППЦ не торопились объединиться, причем последние были категорически против слияния. И несколько лет предприятия жестко конкурировали друг с другом на рынках республики и за рубежом.

В конечном итоге слияние все-таки состоялось, но для этого государством был использован в полной мере административный ресурс:

Но в целом ОАО «Красносельскстройматериалы» представляет сегодня большой интерес для внешних инвесторов, в том числе для российского бизнеса.

Кстати, как свидетельствуют некоторые факты, определенные попытки скупки акций ОАО одной из российских компаний уже предпринимаются.

В качестве еще одного положительного примера можно назвать приобретение английской компанией контрольного пакета акций ОАО «Амкодор» и последующий перевод его «дочек» на единую акцию. Дру-



ИТАР-ТАСС

ОАО «Красносельскстройматериалы» представляет сегодня большой интерес для внешних инвесторов, в том числе для российского бизнеса.

президент Республики Беларусь 14 октября 1999 года подписал указ № 603 «О мерах по созданию в республике мощностей по производству цемента», в соответствии с которым Министерству архитектуры и строительства, Гродненскому, Минскому и Брестскому облисполкомам совместно с Министерством по управлению государственным имуществом и приватизации было поручено осуществить реорганизацию ОАО «Красносельскцемент» и ГОМППЦ путем их слияния и создания на базе принадлежащего им имущества открытого акционерного общества.

На «обработку и промывку мозгов» ушло более года, в конечном итоге акционеры ОАО и колхозы-собственники ГОМППЦ проголосовали «ЗА».

В результате слияния и завершения (с существенной финансовой помощью со стороны государства) строительства нового современного цементного производства ОАО «Красносельскстройматериалы» становится крупнейшим производителем цемента в Республике Беларусь.

Правда, необходимо отметить, что финансовое положение ОАО сегодня далеко не самое лучшее: очень много проблем со сбытом цемента, особенно в межсезонье, накапливается кредиторская задолженность. Чтобы поправить положение, ОАО предпринимаются меры по реструктуризации с выводом малорентабельных и убыточных производств в унитарные предприятия.

гие запомнившиеся примеры классических сделок M&A привести сложно.

Основные факторы, сдерживающие процессы M&A в Беларуси

Если в России слияния и поглощения являются способами осуществления корпоративной стратегии и при этом государство обычно не выступает в роли «последней инстанции», то в Беларуси в условиях преобладающего частного сектора экономики сделки M&A находятся под навязчивым контролем и жестким прессингом. Поэтому для Республики Беларусь самой актуальной является проблема кардинального снижения уровня участия в корпоративном управлении именно государства.

За 10 лет из 3,7 тысячи предприятий приватизировано более 40%,

остальных ОАО у него контрольный пакет и абсолютная власть.

То есть в органах управления большинства ОАО присутствуют представители государства, которые из-за многочисленных бюрократических проволочек и непрофессионализма крайне отрицательно влияют на процесс принятия решений в акционерных обществах, тормозя их развитие.

Но наиболее характерно вмешательство государства в дела предприятий проявляется в вопросах, связанных со «святой святых» — с управлением акционерным капиталом ОАО.

В Беларуси в отличие от других стран жестко действует следующая правовая норма: перед каждой дополнительной эмиссией акций ОАО обязано проводить увеличение (т.е. индексацию) уставного капитала за счет переоценки имущества и других собственных источников.

При этом чиновниками усиленно навязывается «наивное» мнение, что они действуют во имя защиты интересов акционеров — учредителей ОАО и первых участников его приватизации и что увеличение уставного капитала ОАО за счет пере-

В Беларуси в отличие от других стран жестко действует следующая правовая норма: перед каждой дополнительной эмиссией акций ОАО обязано проводить увеличение (т.е. индексацию) уставного капитала за счет переоценки имущества и других собственных источников.

создано свыше 1600 открытых акционерных обществ. По данным Комитета по ценным бумагам, в двухстах ОАО доля государства в уставном капитале отсутствует, еще в трехстах — составляет от 25 до 50%, в

оценки имущества якобы повышает рыночную стоимость акций. Поэтому органы государственного управления очень охотно согласовывают увеличение номинальной стоимости акции.

Но ни для кого не секрет, что самым заинтересованным в этих действиях является государство, владеющее пакетами акций почти во всех ОАО, созданных в процессе приватизации, поскольку этим исключается

чило в июле 2002 года категорический отказ от концерна «Белгоспищепром» на проведение эмиссии акций общества, несмотря на быструю окупаемость привлекаемых отечественных инвестиций, в сумме 300 ты-

Согласно «глубокомысленному» представлению специалистов Минэкономики, акционерные общества с контрольным пакетом акций у государства сегодня работают настолько хорошо и прибыльно, что они уже не нуждаются в притоках капитала за счет прямых инвестиций в уставной капитал. Очевидный бред, но под этот запрет попало более тысячи ОАО страны.

Тем самым государство стремится удержать во что бы то ни стало контрольный пакет акций и сохранить «свой контроль». Однако из-за недостатка бюджетных средств оно само не может инвестировать в предприятия, но и одновременно не дает им развиваться, не допуская при этом прихода того эффективно-го собственника, каким является частный капитал.

Еще одной проблемой, требующей немедленного разрешения, является введенный Декретом № 3 от 20 марта 1998 года запрет на отчуждение акций ОАО, созданных в процессе разгосударствления и приватизации государственной собст-

Министерство экономики постановлением № 170 от 31 июля 2002 года утвердило новый порядок согласования решений о второй и последующих эмиссиях акций ОАО, созданных в процессе приватизации. Этот правовой акт фактически запрещает проводить дополнительную эмиссию акций в ОАО, в уставном капитале которого доля государства превышает 50%.

один из основных инструментариев рыночной экономики: когда контроль над предприятием можно получить, оперируя большими либо меньшими финансовыми средствами.

Как следствие, в абсолютном большинстве белорусских ОАО прирост уставного капитала не был результатом усилий по привлечению инвестиций или борьбы за контрольный пакет акций, а осуществлялся в основном за счет переоценки имущества.

Впервые указанная норма была введена Мингосимуществом в 1997 году документом, не соответствовавшим, кстати, требованиям законодательства, затем продублировал эту «наивность» Комитет по ценным бумагам, распространив эту норму на все ОАО, в том числе и на созданные без участия государства.

В итоге рыночный аспект акционерного капитала в Республике Беларусь так и не заработал, а примеров проведения дополнительных эмиссий акций практически нет.

Более того, те немногочисленные ОАО, которые стремились повысить эффективность производства, снизить потребление энергии и себестоимость продукции за счет привлечения «бесплатных» денег, не смог-

сяч долларов США и снижение потребления тепловой энергии в производстве почти на четверть.

Абсолютно очевидная причина отказа, как бы она ни вуалировалась, заключалась в том, что после проведения эмиссии акций доля государства могла сократиться с 52 до 40–45%, а этого чиновники не могли допустить. То есть для концерна главное — это сохранить контроль. А то, что предприятие не сможет развиваться и еще больше ухудшит

Процессы перехода собственности от государства к частному капиталу не остановить. И подтверждением этому является предстоящая продажа крупных пакетов акций нефтехимического комплекса российским олигархам и ОАО «Белтрансгаз» — Газпрому.

свое положение, это уже никого не волновало.

Следует отметить, что в 2002 году подходы государства к указанной проблеме из области «наивности» перешли вообще в область «экономического маразма».

Дело в том, что Министерство экономики постановлением № 170 от 31 июля 2002 года утвердило новый порядок согласования решений о второй и последующих эмиссиях

венности. Речь идет об акциях, приобретенных гражданами Республики Беларусь за деньги (на льготных условиях) и за именные приватизационные чеки «Имущество». Этот запрет был установлен на весь период безвозмездной приватизации (по имеющимся сведениям — как минимум до декабря 2003 года).

Более того, в 2000 году Декретом № 12 указанный мораторий был распространен на акции, которые получили граждане в обмен на свои доли в арендных, коллективных (народных) предприятиях, причем независимо от способа приобретения этих долей.

Фактически с 1998–2000 годов по настоящее время в Беларуси вторичный рынок акций полноценно не работает. Их отчуждение возможно лишь в случае смерти владельца акций и перехода прав собственности на них к наследнику либо в случае выезда физического лица на постоянное место жительства за пределы страны.

Фактически с 1998–2000 годов по настоящее время в Беларуси вторичный рынок акций полноценно не работает. Их отчуждение возможно лишь в случае смерти владельца акций и перехода прав собственности на них к наследнику либо в случае выезда физического лица на постоянное место жительства за пределы страны.

ли убедить отраслевые органы управления и Мингосимущество в необходимости проведения дополнительных эмиссий акций.

Так, например, ОАО «Витебский маслоэкстракционный завод» полу-

акций ОАО, созданных в процессе приватизации. Этот правовой акт фактически запрещает проводить дополнительную эмиссию акций в ОАО, в уставном капитале которого доля государства превышает 50%.

Справедливости ради следует отметить, что в правительстве осознается серьезность данной проблемы, и поэтапное снятие запрета на отчуждение акций открытых акционерных обществ, установленного Декретами № 3 и № 12, было предусмотрено еще более двух лет назад постановлением правительства и Национального банка «О государственной программе антиинфляционных мер на 2001 год» от 29 декабря 2000 года № 2012/61.

Однако вместо выполнения этого пункта через год появилось новое постановление «О программе повышения реального спроса экономики Республики Беларусь на деньги в 2002 году» от 28 декабря 2001 года № 1875/30, которым предусмотрено «обеспечение постепенной отмены моратория на отчуждение акций, приобретенных гражданами Республики Беларусь на льготных условиях за денежные средства и именные приватизационные чеки «Имущество».

Прошло более года, и новым Декретом № 12 от 4 апреля 2003 года запрет на отчуждение гражданами акций частично был снят. Но как бы мог подумать читатель — в чью пользу был отменен мораторий? Изложение всего предшествующего не оставляет сомнений: ну, конечно же, государства! И читатель оказывается

совершенно прав: мораторий отменен только в пользу Республики Бе-

лов для российского капитала. И примеры, может быть, не такие мас-

В целом рынок M&A, как и рынок ценных бумаг Республики Беларусь, хотя и находится сегодня в «замороженном» состоянии, но уже налицо все признаки «активной оттепели».

ларусь и ее административно-территориальных единиц.

Абсолютно очевидно, что скорейшее разрешение этих проблем будет способствовать активизации процессов M&A в Республике Беларусь.

Об участии российских компаний в процессах M&A в Республике Беларусь.

Автором ставилась задача представить рынок M&A в Республике Беларусь таким, какой он есть. Но что же придает определенный оптимизм? Прежде всего то, что как бы там ни было, а процессы перехода собственности от государства к частному капиталу не остановить. И подтверждением этому является предстоящая продажа крупных пакетов акций нефтехимического комплекса российским олигархам и ОАО «Белтрансгаз» — Газпрому.

Но в Беларуси есть и немало других весьма привлекательных объек-

штабные, прихода ряда российских компаний в белорусскую экономику, уже известны.

Хотя есть и неудачи, например, нашумевшее, но несостоявшееся поглощение «Балтикой» белорусского производителя пива — ОАО «Криница». Но это уже другая история, лишняя раз подтверждающая, что с учетом белорусской специфики без местного профессионального провайдера на рынке M&A в Беларуси не обойтись.

Кстати, как стало известно, по инициативе главы государства за финансирование технического перевооружения ОАО «Криница» на заемной основе берется «Приорбанк» ОАО.

В целом рынок M&A, как и рынок ценных бумаг Республики Беларусь, хотя и находится сегодня в «замороженном» состоянии, но уже налицо все признаки «активной оттепели».

**СЛИЯНИЯ
&
ПОГЛОЩЕНИЯ**

Редакция журнала "Слияния и поглощения" приглашает на работу:

Редактора отдела новостей:

- высшее журналистское или экономическое образование;
- владение английским языком;
- компьютерная и интернет-грамотность;
- опыт работы в отделе новостей периодического экономического издания;
- навыки командной работы, готовность работать в жестком графике.

Журналистов:

- опыт работы в экономической журналистике или в аналитическом отделе инвестиционной/финансовой компании не менее 2-х лет;
- владение темой M&A;
- компьютерная и интернет-грамотность;
- навыки оперативного сбора и обобщения информации из разных источников;
- инициативность, готовность работать в жестком графике.

Резюме и короткое эссе на тему M&A (для журналистов) присылайте по электронной почте info@ma-journal.ru или по факсу (095)234-4323 с пометкой в теме *news-editor* или *journalist* соответственно.