

KNSB

Конфедерация на независимите синдикати
в България
Фондация "Фридрих Еберт"

Massvate privatizacija:

**МАСОВАТА
ПРИВАТИЗАЦИЯ:
НОВИ ХОРИЗОНТИ,
НОВИ ВЪЗМОЖНОСТИ**

novi horizonti, novi važnosti

Metodicheski narъchnik

Методически наръчник

Juri Arjo
ст.н.с., д-р Юри Аройо

Николай Ненков

Nikolaj Nenkov

София,

1998 г.

A 99 - 01709



СЪДЪРЖАНИЕ

У В О Д	7
I. СЪЩНОСТ И ЦЕЛИ НА МАСОВАТА ПРИВАТИЗАЦИЯ	10
1. Специфика на модела за провеждане на първия тур на масовата приватизация в България.	10
2. Резултати от първия тур на масовата приватизация.	12
3. Основни параметри на новата стратегия на приватизацията в България. Програма на правителството.	14
4. Цели и специфика на новия модел на масова приватизация.	15
II. ЗАКОНОВА БАЗА НА ПРОЦЕСА	18
1. Изменения в глава осма на Закона за преобразуване и приватизация на държавни и общински предприятия.	19
2. Подзаконови нормативни актове, регламентиращи втората вълна на масовата приватизация.	20
2.1 Наредба за формата и реда за издаване на поименни регистрационни талони.	20
2.2 Наредба за реда за разпореждане с инвестиционни бонове и за придобиване на инвестиционни бонове по наследство.	23
2.3 Наредба за плащанията с инвестиционни бонове и счетоводното им отчитане.	25
2.4 Тарифа за таксите, които се събират от Центъра за масова приватизация за извършени услуги във връзка с получаването на инвестиционни бонове и организирането и провеждането на централизирана публични търгове за продажба на акции.	25
2.5 Наредба за придобиване на допълнителни инвестиционни бонове за компенсиране на заработени до 31.12.1997г., но незаплатени работни заплати.	26
3. Проект-закон за допълнително доброволно пенсионно осигуряване	27
III. ТЕХНОЛОГИЯ НА УЧАСТИЕ В ЦЕНТРАЛИЗИРАНИ ПУБЛИЧНИ ТЪРГОВЕ	32
1. Индивидуално участие в централизиран публични търгове.	32
2. Участие чрез лицензирани инвестиционни посредници.	34
IV. РАБОТНИЧЕСКО-МЕНИДЖЪРСКА ПРИВАТИЗАЦИЯ - РЕДУВАНЕ НА НОВИ ВЪЗМОЖНОСТИ И НОВИ ОГРАНИЧЕНИЯ	40
1. Развитие на законовата регламентация на работническо-мениджърската приватизация.	40
2. Съвместяване на процеса на масова приватизация с приватизация по реда на чл. 25, ал. 3 от Закона за преобразуване и приватизация на държавни и общински предприятия (работническо-мениджърската приватизация).	45
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	55

© Издател: Конфедерация на независимите
синдикати в България
Фондация "Фридрих Еберт"

Автори: ст.н.с., д-р Юри Аройо,
Николай Ненков

Уважаеми приятели, скъпи братя и сестри,

Доскоро, изпращайки към вас поредното издание на КНСБ пишех (и се гордеех с това), че „за първи път експерти на КНСБ ви запознават с ...“. Слава богу дойде време (и аз се гордея още повече с това) да напиша:

За последен път експерти на Конфедерацията ви запознават с проблемите на масовата приватизация. И за това има сериозни основания.

Първо, програмата на правителството и ангажиментите, които то пое подписвайки Меморандума, предвиждат към 2000-та година основната част от собствеността да бъде приватизирана.

Второ, моделът на масовата приватизация, въведен от сегашното Народно събрание е със срок на действие до 2001 г. и практически няма да има потребност от неговата актуализация и следователно от ново запознаване с изменения на закона.

Трето, все по-актуално започва да става не придобиването на амортизираната и морално и физически държавна собственост, а управлението, поддържането и умножаването на вече частната собственост. В това КНСБ вижда перспективата за своите членове, това е истинската защита на интересите.

Ето защо ако след една година вместо брошура, посветена на поредните промени в теорията и практиката на приватизацията ние успеем да издадем брошура, посветена на работническите съвети, на участието в

управлението на предприятията, в разпределението на печалбата - всичко това би било наистина актуално и признак за зрелостта на организацията.

А до тогава приятели - на работа. Малко остана, за да сме сигурни, че каквото е трябвало в областта на приватизацията ние сме го направили.

Желая ви успешна работа!

ПРЕДСЕДАТЕЛ НА КНСБ:


(g-р Ж. Христов)

У В О Д

Изминаха месеци от официалното приключване на първата вълна на масова приватизация. Независимо от всички политически и експертни оценки, които могат да бъдат направени би следвало да се отчете, че основната цел - приватизацията на над 10 на сто от собствеността на държавата, е постигната.

В този период много обективни и субективни, съществуващи и измислени слабости бяха обсъждани в публичното пространство. Странно, обаче като че ли никой не се опита ако не обективно да анализира, то поне да опише предимствата и недостатъците на изминатите събития, да очертае тяхната историческа и същностна за прехода стойност. А без това, макар и в най-схематичен вид не бива да се пристъпва нито към разработка, нито към анализ, нито дори към обяснение на т.нар. втора вълна на масова приватизация.

При първата вълна на масовата приватизация съществуваха няколко възможности за участие в процеса: самостоятелно чрез заявки в съответните тържни сесии; чрез упълномощени лица, които да концентрират усилията си за общо, групово участие, чрез прехвърляне на роднини и отново концентрация на личното участие и накрая - чрез приватизационни фондове. Анализът, който тогава беше правен на процесите на масовата приватизация на страните от Източна Европа показваше, че институционалното участие на фондове и други посредници е полезно дори и само защото прави процеса по-бърз и по-масов.

Факт, който не може да се оспори е наличието на много недостатъци при провеждането на този тип приватизация. Някои от тези недостатъци следва да се посочат и да се имат предвид.

1. Формирането на списъците за продажба на предприятия. Без да се навлиза в подробности, които бяха обект на предишни брошури, може да се каже, че подготовката и приемането на списъците станаха арена на сблъсъци на икономически и в по-малка степен на политически и местни интереси. Понататъшното развитие на нещата обаче, доведе до там, че значителна част от емисарите и проводниците на такива интереси не успяха да реализират идеите си (ако те въобще са съществували в завършен вид).

2. Значителна част от приватизационните фондове не можаха да натрупат достатъчно солиден ресурс, чрез който да могат да формират портфейли, позволяващи им добро управление на предприятията. Вярно е, че колкото повече бива ограничавана административно една икономическа единица, толкова по-трудно работи тя, а на функционирането на фондовете се създаваха сериозни пречки. Но също така е вярно, че в условия като българските липсата на каквито и да е ограничения води автоматично до изместване на целите, заложили от законодателя и откровената им подмяна с други, лични и корпоративни, които водят до облагодетелстване на едни или други индивиди. Вероятно в процеса на първата вълна на масовата приватизация не е намерен най-добрият баланс на интересите и предпазните механизми, които без да спират процеса ще гарантират реализацията на целите му. Ако разбира се това въобще е възможно.

3. В изграждането на част от приватизационните фондове се намесиха несвойствени за процеса интереси - местнически и партийни, които заложили пред изградените от тях фондове цели, противоречащи както на логиката на развитието на предприятията, така и на интересите на собствените акционери.

4. Част от фондовете, след приключването на процеса на приватизация вероятно са започнали да реализират схеми за подмяна на масовата публична собственост с лична, на ръководствата на фондовете или на стоящите зад тях сили. Тези схеми са различни, често пъти без нарушение на съществуващите закони, но по същество подменящи идеята и ощетяващи дребните акционери.

5. Обективно, голяма част от фондовете попаднаха в предприятия, които се нуждаят от инвестиции. Липсата на свободен финансов ресурс, недостатъци на законодателството, ограничаващо редица дейности на фондовете и с това пречещо им да акумулират своевременно необходимия ресурс доведоха до неадекватни действия в предприятията и (за някои от тях) предизвикаха критична ситуация.

6. Кадровата политика на част от фондовете също доведе в определена степен до дискредитация на идеята за масовата приватизация. Безразборните смени на ръководни кадри в търсене на лоялни и честни към корпорацията мениджъри, непрекъснатите съкращения, използвани с автоматизъм за намалява-

не разходите по производството или приваждане на капацитета на предприятието в съответствие с намаленото търсене на остатъците и некачествени продукти - всичко това задържа предприятията в критична ситуация, дори когато имат капацитет за нещо много повече.

Безсмислено е да се продължи с изреждането на всички възможни недостатъци на изминалата вълна на масова приватизация. Вероятно редица от тях биха били отстранени при едно повторение на процеса. И хората, извлекли полза от случилото се биха реагирали по друг начин на евентуално повторение на процеса.

Натрупаните негативизми, а вероятно и още много други причини, които не са станали публично достояние и за които може да се гадае доведоха по същество до пълен отказ от идеята за втора вълна на масова приватизация. Или въпреки, че в публичното пространство битова понятието втора вълна на масовата приватизация всъщност нито по своите мащаби, нито (за съжаление) по своите цели такъв процес няма да бъде провеждан.

Както ще стане ясно по-долу при провеждането на т.нар. втора вълна на масова приватизация редица от познатите и добре използвани от КНСБ форми за участие престават да съществуват, но за сметка на това се разкриват нови и надяваме се перспективни форми за участие. На тях, а не на миналото би трябвало да посветим обсъжданията след прочита на тази брошура.

Тя има скромна цел: на базата на сравнението с досегашни форми за участие на работниците в собствеността на предприятията да покаже предимствата и недостатъците на новите възможности; да покаже пътищата, чрез които членовете на синдиката, наемните работници ще могат отново да защитят правата си, работните си места и в крайна сметка - доходите си. Пропуснатата информация в областта на приватизацията е пропусната възможност за увеличаване на доходите и защита на интересите. Вярваме, че с тази своя поредна крачка - издаването на настоящата брошура с любезното съдействие на Фондацията „Фр. Еберт“, КНСБ отговаря на реална потребност и подпомага своите членове.

I. СЪЩНОСТ И ЦЕЛИ НА МАСОВАТА ПРИВАТИЗАЦИЯ

1. Специфика на модела за провеждане на първия тур на масовата приватизация в България.

Преди две години на всеки пълнолетен гражданин беше предоставено правото да получи срещу определена такса инвестиционни бонове равностойни на 25 000 инвестиционни лева. С придобитите бонове, както вече стана ясно, гражданите можеха да станат акционери на приватизационен фонд или да получат акции от конкретно предприятие. Предприятията, подлежащи на масова приватизация бяха предварително определени, а придобиването на акции се извършваше чрез централизираните търгове, организирани от Центъра за масова приватизация.

Масовата приватизация в България бе призвана да реализира три основни цели.

На първо място, с този тип приватизация се целеше ускоряване на процесите на раздържавяване. Създаде се възможност в процеса на раздържавяване да се включат преобладаващата част от българските граждани. Тяхното участие бе стимулирано както от ниските такси за придобиване на бонове, така и от опростения път за придобиване на собственост поради липсата на изисквания за бизнес програми, инвестиции и други видове ангажменти към купувача.

На второ място, чрез значителното увеличаване на приватизационните субекти се постигна относително намаляване на съпротивата на населението срещу процеса на приватизацията. Постигна се по-голямо съчетаване на интересите на хората и институите.

Не на последно място, още преди да се учреди първата фондова борса в страната, масовата приватизация положи началото на нов механизъм за пазарно определяне цените на акциите въз основа на тяхното търсене и предлагане. По същество, проведените тържни сесии бяха продажби чрез търг с тайно наддаване, обхващащ едновременно значително количество предприятия.

Масовата приватизация започна с период на регистрация с начало 08. 01. 1996 г. Правоимащите граждани, които решиха да участват, получиха боновите си книжки в пощенските станции по местоживееене. Последните изпълняваха функциите на регистрационни бюра.

На втория етап се осъществи прехвърлянето на бонове. Тези, които се регистрираха и получиха бонова книжка имаха възможност да прехвърлят собствеността върху боновете към съпрузи или роднини по права или сребрена линия до втора степен, но не повече от един път. Успоредно с това, боновете можеха да се разменят срещу акции в приватизационни фондове или да се запазят за пряко участие в централизираните търгове за придобиване на акции от точно определено предприятие.

След периода на прехвърляне, индивидуалните участници и приватизационните фондове можеха да подават заявки за придобиване на акции от предприятия, подлежащи на масова приватизация, в една или и в трите сесии на централизирания търг за закупуване на акции.

За всяка тържна сесия Центъра за масова приватизация обнародваше началната и крайната дата за подаване на заявки, както и датата за обнародване на тържните резултати. Своевременно се обнародваше и информация за всяко предприятие, включено в програмата за масова приватизация - капитал, активи, предлагани акции за раздържавяване чрез инвестиционни бонове, минимално приемлива цена на една акция.

Систематизирано, особеностите на първия тур на масовата приватизация в България имаха следния вид:

- право на придобиване на бонове;
- право на наследяване и прехвърляне на бонове;
- право на прехвърляне на бонове както към физически лица, така и към приватизационни фондове срещу придобиване на акции от последните;
- еднократна възможност за прехвърляне на бонове;
- обнародване на списък от предприятия, подлежащи на масова приватизация;
- право на информация на гражданите за спецификата на предприятията, включени в програмата за масова приватизация, както и за приватизационните фондове, които участва в процеса;

■ придобиване на акции от предприятия посредством участието на приватизационните фондове или личното участие на гражданите в сесиите на централизирания търг;

■ безвъзмездно придобиване на 10% от предложените за продажба акции от лицата по чл. 5, ал. 2 от ЗППДОП;

■ регламентирани срокове за придобиване на бонове, тяхното прехвърляне и участието в тържните сесии.

2. Резултати от първия тур на масовата приватизация.

В списъка за масова приватизация бяха включени 1050 предприятия. Реално се търгуваха акциите на 1040 предприятия.

В 666 предприятия раздържавения капитал е 67% или повече. В 81 предприятия приватизираните чрез инвестиционни бонове активи са между 50 и 67%. В 293 дружества е раздържавен капитал под 50%.

За участие се регистрираха над 3 000 000 български граждани.

Над 2 100 000 граждани внесоха своите инвестиционни бонове в приватизационни фондове.

От участвалите в процеса на набирането на бонови книжки приватизационни фондове над 80 набраха необходимия капитал за да участват в централизираните търгове.

Общо по програмата за масова приватизация бяха придобити около 79 млн. акции. Над 60 млн. акции са спечелени на търговете от приватизационните фондове, а над 9 млн. акции от индивидуалните участници.

Над 500 000 граждани придобиха безвъзмездно 9.5 млн. акции в правото си на лица по чл. 5, ал. 2 от ЗППДОП.

В основни линии, заложените цели на масовата приватизация бяха постигнати. Горепосочените данни красноречиво сочат за реализирането на ускоряване на раздържавяването. Съществено се разшири и социалната база на собствениците.

Същевременно, моделът на масовата приватизация породя и някои проблеми. Ще си позволим да повторим някои от тях.

Създадените и участвалите в придобиването на собственост приватизационни фондове бяха формирани чрез бонов ресурс. Поради това, в преобладаващата си част фондовете

нямаха паричен ресурс за извършване на сериозни инвестиции в предприятията, чиито акции са придобили. Това неизбежно породя необходимостта от последваща продажба на част от придобитите акции с цел осигуряване на така нужните парични средства за развитие на останалите дружества в портфейла на съответния фонд.

Обстоятелството че търговията с акции, придобити в масовата приватизация беше забранена за определен период от време, предизвика допълнителни трудности по осигуряването на инвестиции и същевременно с това забави темповете на оптимизиране на фондовите портфейли - оптимизиране чрез продажба на малки пакети акции от едни дружества и докупуване на акции от други.

В същата посока влияеше ограниченият предмет на дейност на приватизационните фондове. Те не можеха да бъдат кредитирани, не можеха да извършват търговски сделки. Средствата им можеха да се влагат само в акции на предприятия и в държавни ценни книжа.

Обяснимо, горепосочените проблеми с недостатъчния паричен ресурс не можеха да се разрешат, а дори се задълбочаваха от наличието на индивидуални участници, участвали в приватизацията без да прибягват до възможностите на приватизационните фондове.

Прекалената дисперсия на собствеността също породя някои проблеми. Най-общо казано, липсата на единство в собствеността пречеше за осъществяване на обща идея за развитие на закупеното предприятие. Собствеността на приватизационните фондове бе ограничена до 34% от капитала на дадено предприятие. Собствеността на редица дружества се поделеше от по няколко фонда, от безвъзмездно придобитите акции и от индивидуалните участници в масовата приватизация. В редица случаи интересите на съсобствениците се разминаваха, а това затрудняваше управлението на предприятията, ограничаваше възможността за привличане на инвеститори или кредити.

Последващото преобразуване на по-голямата част от приватизационните фондове в холдинги създаде предпоставки за окупняване на пакетите от акции с цел придобиване на над 50% участие в предприятията и съществено по-големи възможности за формиране и реализиране на единна политика за развитие на закупените дружества.

3. Основни параметри на новата стратегия на приватизацията в България. Програма на правителството.

До края на 1998 г. са раздържавени около 33% от дълготрайните материални активи на българските предприятия. Според одобрената от парламента Програма за приватизация на държавни предприятия през 1999 г., до края на 1999 г. трябва да бъде раздържавена около 2/3 от държавната собственост. За реализиране на заложените ускорени темпове на приватизация се предвиждат редица мерки.

Един от най-съществените комплекси от нови мерки за ускоряване на приватизацията е разширяването и обогатяването на нейните методи. В тази насока се предприемат действия, като:

- обединяване на близки по предмет на дейност големи предприятия в групи (пулове) и тяхното едновременно предлагане за продаж. Предполага се, че могат да се намерят т.н. стратегически инвеститори, които да проявят интерес да закупят акции едновременно от няколко близки по рода си предприятия и искат да си спестят време за поэтапното приватизиране на същите;
- използване на международни консултанти посредници, които да организират раздържавяването на най-големите предприятия, като използват своя международен опит и контактите с потенциални инвеститори;
- по-широко прилагане на тръжната форма на приватизация, с особено силна проява при продажбата на остатъчните миноритарни пакети от акции. Мярката е логична, тъй като притежателите на миноритарни пакети не биха могли да поемат ангажименти (извън заплащането на покупната цена), аналогични на договореностите, които се постигат след конкурс или преговори с потенциални купувачи;
- продажба на държавни акции на фондовата борса. За целта бе законово регламентирана фондовата търговия, а в края на 1997 г. бе открита първата българска фондова борса;
- засилване на работническо-мениджърското участие. Въпреки известните ограничения пред този тип приватизация, които се очакват да се приемат като изменения

в закона, възможността за работническо-мениджърска приватизация през 1998г. бе значително по-голяма в сравнение с предходните години. Освен правата, които им се дават по повод използването на инвестиционните бонове като разплащателно средство при приватизационните сделки, съгласно измененията в Търговския закон, изискуемия минимален капитал за регистриране на такъв тип дружества е десетократно по-малък от общоприетия. Не на последно място е и дадената възможност за разсрочено (десетгодишно) изкупуване не само на акции и дялове от дружества, но и на обособени части от тях.

Наред с мерките за ускоряване на приватизацията се предприеха действия и за разширяване на нейния обхват, за разширяване обекта на приватизация. На цялостна или частична приватизация ще подлежат все повече предприятия, чието раздържавяване не беше разрешено. Типичен пример са дружествата от военно-промишления комплекс, националната електрическа компания и други структуроопределящи предприятия и комплекси. Характерно е, че приватизацията в горепосочените сектори се предхожда от изготвяне на отраслови и браншови програми за реструктуриране и приватизация.

Безспорно обаче, стартирането на т. нар. "втората вълна" на масова приватизация е един от най-съществените белези на новата стратегия на правителството.

4. Цели и специфика на новия модел на масова приватизация.

Основните цели на новата вълна на масовата приватизация не се различават от тези на първия етап. Отново се цели ускоряване на раздържавяването. Отново се цели увеличаване броя на участниците в приватизацията.

Ресурсът, с който ще разполагат гражданите на страната вече не е 25 хил. лв., а 250 хил. лв. Допълнително, някои категории граждани ще могат да разчитат на инвестиционни бонове, получени въз основа на удовлетворени реституционни претенции или като компенсация за неизплатени работни заплати до 31.12.1997г.

Както и преди, ще е налице възможност за акумулиране на бонове чрез еднократното им прехвърляне към съпрузи или роднини по права или сребрена линия до втора степен.

Отличия на новия модел могат да се намерят не толкова по отношение на основните цели, колкото в подобрения механизъм за тяхното реализиране, за да се отстранят някои проблеми, открили се при старта на масовата приватизация в България.

За разлика от първата вълна на масовата приватизация, няма ограничение на срока, в който могат да се получат, прехвърлят и използват желаните бонове. Според Решение на Народно събрание за емитиране на инвестиционни бонове, емисията е със срок до 31. 12. 2001 г. Образно казано е налице една времева преференция за участниците в приватизацията. Всеки сам решава кога да участва в масовата приватизация и кога да получи своите 250 хил. инвестиционни бона. По този начин гражданите ще имат от една страна достатъчно време да обмислят участието си в приватизационните сделки, а от друга, достатъчно време за да прехвърлят боновете помежду си и като цяло да подготвят необходимия платежен ресурс за пълноценно участие в приватизацията. Осигурява се време за размисъл и време за акумулиране на инвестиционен ресурс. Рязко се намалява степента на администриране на приватизационния процес.

Още повече се разширява обхвата на приватизацията, а с това и възможността за избор на обекта за приватизиране чрез инвестиционни бонове. Съществено нов момент в тази посока е възможността с инвестиционни бонове да се плаща по всички видове приватизационни сделки, без да има ограничение по отношение на обекта и начина на продажба. С изключение на включените в списъка за целева приватизация (приходите от тези продажби се използват за погасяване на външния дълг на страната) не се ограничават предприятията при чието закупуване може да се плаща с инвестиционни бонове. Няма зависимост и от начина, по който тези предприятия са предложени за продажба - търгове, конкурси, преговори с потенциални купувачи, участие в централизиран публични търгове. На първия етап, на раздържавяване чрез бонове подлежаха само предварително определени и обнародвани предприятия, продавани само чрез централизиран публичен търг.

Въведоха се допълнителни стимули за работническо-менеджърската приватизация. Гражданите ще могат да внасят

своите и прехвърлените към тях от роднини инвестиционни бонове в работническо-менеджърски дружества. Новите инвестиционни бонове ще служат както за набиране на капитал за регистриране на работническо-менеджърски дружества, така и за разплащането им в приватизационните сделки. За разлика от механизма за участие чрез приватизационни фондове, в този случай се постига и по-голяма индивидуализация на собствеността, придобита чрез инвестиционни бонове, тъй като същите се използват за покупката на конкретно предприятие. Но всичко това, по-подробно, по-нататък.

Гражданите ще могат да вложат своите приватизационни бонове и в доброволни пенсионни фондове, за което ще придобият съответни пенсионни права. От своя страна, доброволните пенсионни фондове ще имат възможността да използват притежаваните от тях инвестиционни бонове като платежно средство при приватизационни сделки. Така се постига съчетаване на ускоряването на приватизацията с реформата в социалното осигуряване.

Засилено ще се използва продажбата на пакети акции чрез централизиран публични търгове, които ще се организират от Центъра за масова приватизация. На тези търгове ще се продават не по-малко от 5 на сто от акциите, които държавата притежава в акционерните дружества. За разлика от първата вълна на масовата приватизация, при продажбите на централизиран публичен търг няма да бъде определяна минимална тръжна цена на една акция. Пак в отличие от предходната практика, на търговете ще може да се плаща не само с инвестиционни бонове, но и с левове. По тази причина се разширява кръгът на участниците при тази форма на покупка на акции.

Много съществена особеност на втората вълна е даване правото на комбинирано заплащане по приватизационните сделки - с пари, с инвестиционни бонове, с облигации по вътрешни и външни дълг на държавата. Без съмнение, въвеждането на още един платежен инструмент ще облекчи плащането на цената на закупените акции от приватизиращите се дружества.

Систематизирано, особеностите на втория тур на масовата приватизация в България имат следния вид:

- право на придобиване на бонове;

- право на придобиване на допълнителни бонове, компенсиращи реституционни претенции или неизплатени заплати;
- право на придобиване на допълнителни бонове, равностойни на получените, но неизползваните инвестиционни бонове от първата вълна на масовата приватизация;
- право на наследяване и прехвърляне на бонове;
- право на прехвърляне на бонове както към съпрузи и роднини, така и към работническо-мениджърски дружества и доброволни пенсионни фондове;
- еднократна възможност за прехвърляне на бонове с изключение на случаите на прехвърляне към работническо-мениджърски дружества;
- липса на регламентирани срокове за придобиване на бонове, тяхното прехвърляне и участието в приватизационните сделки;
- възможност за заплащане с инвестиционни бонове без това да зависи от обекта и начина на неговата продажба;
- възможност за внасяне на инвестиционни бонове за набиране капитала на работническо-мениджърски дружества;
- право на комбинирано плащане - с бонове, пари, облигации по вътрешния и външния дълг;
- възможност за влагане на инвестиционните бонове в доброволни пенсионни фондове. Възможност на доброволните пенсионни фондове да участват в приватизацията.

II. ЗАКОНОВА БАЗА НА ПРОЦЕСА

Раздържавяването чрез инвестиционни бонове се регламентира от Закона за преобразуване и приватизация на държавни и общински предприятия, Закона за допълнително доброволно пенсионно осигуряване (след неговото приемане) и подзаконовите нормативни актове.

1. Изменения в глава осма на ЗППДОП.

Принципните положения на приватизацията чрез инвестиционни бонове са законово очертани в глава осма „Инвестиционни бонове“ на ЗППДОП.

Ще могат да се придобиват по 250 000 инвестиционни бона. Десетократно по-големия им размер в сравнение с първата вълна на масовата приватизация обаче не бива да заблуждава. Предприятията бяха задължени да извършат преоценка на своите активи и пасиви към 31.12.1997 г., в резултат на което бе повишена рязко тяхната стойност. Като следствие, покупателната способност на новия размер инвестиционни бонове е равна или дори по-малка от тази на първата емисия.

Разширява се обхвата на използване на инвестиционните бонове. Плащания с инвестиционни бонове се допускат вече не само при централизираните публични търгове, но и при всички видове приватизационни сделки, чийто предмет е държавна собственост. На практика, по този начин се премахва разликата между касова и масова приватизация. Специфичният платежен инструмент (инвестиционните бонове) вече е приложим и в пазарните сделки. Освен за приватизационни плащания, боновете ще могат да се използват и като средство за набиране необходимия капитал за регистриране на работническо-мениджърски дружества, както и за участие в доброволни пенсионни фондове - след тяхната законова уредба. На доброволните пенсионни фондове е дадена възможност за участие в приватизацията чрез прехвърлянето към тях инвестиционни бонове. Поради вече посочени съображения, приватизационните фондове отпаднаха от кръга на участниците във втората вълна на масовата приватизация.

По отношение на механизма за акумулиране на бонове продължава да съществува ограничението за еднократност на прехвърляне между съпрузи и роднини. Особено то е, че се разрешава последващото им прехвърляне към работническо-мениджърски дружества и доброволни пенсионни фондове, което е един допълнителен стимул за разширяване на работническо-мениджърската приватизация поради възможността за събиране на по-голям платежен ресурс за заплащане на цената по приватизационните сделки. Принципно нов момент и още една възможност за натрупване на платежен ресурс е правото за придобиване на допълнителни инвестиционни бонове за

компенсиране на начислени, но неизплатени работни заплати до 31.12.1997 г.

2. Подзаконовите нормативни актове, регламентиращи втората вълна на масовата приватизация.

Първият пакет подзаконовите нормативни актове, приети от Министерския съвет (Обн. ДВ. Бр.73 от 1998г.) съдържа:

- Наредба за формата и реда за издаване на поименни регистрационни талони;
- Наредба за реда за разпореждане с инвестиционни бонове и за получаване на инвестиционни бонове по наследство;

- Наредба за плащанията с инвестиционни бонове;
- Тарифа за таксите, които се събират от Центъра за масова приватизация за извършени услуги във връзка с получаването на инвестиционни бонове и организирането на централизиран публичен търговец за продажба на акции.

Последва приемането на:

- Наредба за реда за организирането и провеждането на централизиран публичен търговец за продажба на акции (Обн. ДВ., бр.111 и допълнена ДВ., бр. 138 от 1998г.);

- Наредба за придобиване на допълнителни инвестиционни бонове за компенсиране на заработени до 31.12.1997г., но неизплатени работни заплати (Обн. ДВ., бр.142 от 1998г.).

2.1 Наредба за формата и реда за издаване на поименни регистрационни талони.

A. Характеристика на правоимащите.

Инвестиционни бонове за участие във втората вълна на масовата приватизация могат да се придобият от:

- български граждани, навършили 18 години;
- граждани с придобити, но неизползвани инвестиционни бонове от първата вълна на масовата приватизация;
- лица с начислени, но неизплатени работни заплати до 31.12.1997г. при наличие желание те да се трансформират в бонове;
- притежаващите компесаторни записи по реституционни претенции;

- работническо-менеджърските дружества когато са сключили приватизационна сделка за съответното предприятие или имат класирана оферта на централизиран търговец за продажба на акции от същото предприятие;
- доброволните пенсионни фондове - след тяхната законова уредба.

За разлика от първата вълна на масовата приватизация се наблюдава значително по-широк кръг от правоимащи в сравнение с предишните два основни контрагента - навършилите 18 години и приватизационните фондове, чрез прехвърлянето на бонове от страна на гражданите към тях. Мястото на бившите приватизационни фондове е заето от работническо-менеджърските дружества и доброволните пенсионни фондове.

Б. Ред за издаване на регистрационни талони.

За да могат правоимащите граждани да придобият инвестиционни бонове те трябва предварително да получат поименни регистрационни талони. Последните се издават след попълване на формуляри - образци в регистрационните бюра към пощенските клонове по мястото на адресната регистрация. Екземпляр от тях се препраща в Центъра за масова приватизация, а друг остава у подателя. На база на издадения поименен регистрационен талон, Центърът за масова приватизация открива съответната лична сметка, заверена с 250 000 инвестиционни бона, за което уведомява лицето в срок от 22 работни дни от подаването на талона. Уведомлението представлява квитанция, която се получава на посочения от подателя адрес съобразно горепосочения срок. Неполучаването на квитанцията в регламентирания срок дава правото същата да се потърси в пощенската служба, обслужваща регистрацията.

По същия ред се извършва регистрацията на инвестиционни бонове, подлежащи на придобиване на основание удовлетворени реституционни претенции (компесаторни записи и жилищни компесаторни записи по Закона за обезщетяване на собствениците на одържавени имоти, поименни компесационни бонове по Закона за собствеността и ползването на земеделските земи и по Закона за възстановяване на собствеността върху горите и земите от горския фонд) или неизплатени работни заплати до 31.12.1997 г. ако правоимащите желаят да ги трансформират в инвестиционни бонове. Разликата е, че се попълват

други формуляри-образци, прилагат се документи, удостоверяващи правата и че образците се попълват в регионалните центрове на Центъра за масова приватизация по мястото на адресната регистрация. Трябва да се отбележи, че тук вече става дума за придобиване на допълнителни инвестиционни бонове. Това означава, че придобиването на последните е възможно само след ползване на правото на получаване на основните 250 000 бона.

Нареждане за регистрация на допълнителни инвестиционни бонове могат да се подават и от лица с придобити, но неизползвани инвестиционни бонове от първата вълна на масовата приватизация. Крайният срок за тяхното придобиване бе 30.09.1998г.

При невъзможност да подадат лично молбата за издаване на регистрационен талон гражданите могат да упълномощат друго лице, но при условие че са му предоставили нотариално заверено изрично пълномощно.

Докато горепосочените категории граждани придобиват своите инвестиционни бонове по право, то юридическите лица, като работническо-мениджърските дружества и доброволните пенсионни фондове могат да упражнят своето право само ако гражданите сметнат за удачно да прехвърлят своите бонове по техните сметки. За откриването на тези сметки обаче също е необходимо издаването на талон за регистрация. Талонът за регистрация на юридическо лице се издава от регионалните центрове на Центъра за масова приватизация по мястото на адреса на управление, посочено в съдебната регистрация. Особеното в случая е, че талон за регистрация на работническо-мениджърско дружество се издава само в случаите че същото е сключило приватизационен договор или е класирано в централизиран публичен търг. Мотивът е, че такъв тип дружество може да използва своите предпочитания само ако успее да се наложи в приватизационната надпревара. Само ако последното е факт, то има смисъл да се извършва прехвърляне на бонове по неговата сметка.

От своя страна, издаването на талон за регистрация и откриване на бонуса сметка на пенсионен фонд се допуска само след представяне на документ, удостоверяващ статута му на пенсионен фонд.

2.2. Нарежда за реда за разпореждане с инвестиционни бонове и за придобиване на инвестиционни бонове по наследство.

А. Прехвърляне на инвестиционни бонове на съпрузи и роднини по права линия или по сребрена линия до втора степен включително.

Както и при първата вълна на масовата приватизация, прехвърлянето на инвестиционни бонове между съпрузи и роднини може да се извърши не повече от един път.

Звената, обслужващи прехвърлянето отново са регистрационните бюра по мястото на адресната регистрация на гражданите. Желанието за прехвърляне се изразява чрез подаване на нареждане за прехвърляне, като прехвърлителят подписва съдържащата се в нареждането декларация за съпружеска или роднинска връзка. Счита се, че получателят на боновете е дал съгласието си да ги получи, ако е съобщил на прехвърлителя номера на личната си сметка.

Б. Внасяне на инвестиционни бонове в дружества по чл.25, ал.3 и по чл.31, ал.1 от ЗПДПО.

Горепосочените дружества са работническо-мениджърски дружества за закупуване на акции, дялове или обособени части от предприятия.

След откриване на сметка в инвестиционни бонове на работническо-мениджърски дружества за закупуване на акции или обособени части от предприятия, съдружниците или акционерите в тези дружества могат да попълнят във вече посочените регистрационни бюра нареждания за прехвърляне на боновете към откритата сметка с цел плащане по приватизационна сделка. Нарежданията се приемат в срок не по-късно от 10 работни дни преди изтичане на определения за съответното дружество срок за плащане.

Прехвърлянето може да се извърши само от лица, които са съдружници или акционери на работническо-мениджърското дружество към момента на сключване на приватизационната сделка или към момента на класиране на офертата им на централизиран публичен търг.

Обобщено, използването на инвестиционни бонове от работническо-мениджърски дружества за заплащане на цена по сделка е възможно при наличието на следните условия:

- дружеството да е сключило приватизационен договор или офертата му да е класирана ако участва в централизиран публичен търг;
- да е налице талон за регистрация на дружеството и открита бонова сметка;
- да се подадат нареждания за прехвърляне в определен срок преди момента на плащането;
- прехвърлителите да са събственици в дружеството към момента на сключване на приватизационната сделка или към момента на класиране на офертата му в централизиран публичен търг.

Характерно е, че докато прехвърлянето между съпрузи и роднини има еднократен характер, то тук се дава правото на повторно прехвърляне на акумулираните бонове по сметка на работническо-мениджърското дружество.

В. Участие с инвестиционни бонове в доброволни пенсионни фондове след тяхната законова уредба.

Аналогично на процедурата при работническо-мениджърските дружества, след откриване на сметка в инвестиционни бонове на доброволния пенсионен фонд, желаещите могат да попълнят във вече посочените регистрационни бюра нареждания за прехвърляне на боновете към откритата сметка за внасяне на инвестиционни бонове в доброволен пенсионен фонд.

Поради обстоятелството, че вънсянето на осигурителни вноски в пенсионните фондове дава право на пенсионни права, а не на собственост, както и това, че пенсионните фондове могат впоследствие да участват при закупуването на акции от повече от едно дружества, то за прехвърляне на инвестиционни бонове по разкритите за тази цел сметки не са необходими изискванията по отношение на прехвърлянето на бонове към работническо-мениджърски дружества. Основното изискване за издаването на талон за регистрация, откриването на бонова сметка на пенсионен фонд и извършването на прехвърляне на бонове към нея е представянето на документ, удостоверяващ статута му на пенсионен фонд.

2.3. Нарежба за плащанията с инвестиционни бонове и счетоводното им отчитане.

Плащанията с инвестиционни бонове са на основание на подадено от титуляра на сметката или негов пълномощник платено нареждане. Нареддането се подава във съответната регистрационна служба и има различна форма за физическите и юридическите лица.

Плащането се счита за извършено от датата на подаване на нареждането.

В 10 дневен срок от горепосочената дата, Центърът за масова приватизация уведомява наредителя за изпълнение на нареждането, като изпраща на посочения от него адрес извлечение от бонувата му сметка, след отписване на посочените бонове, с които ще се извърши разплащането. Ако извлечението не се получи в установения срок, наредителят може да го получи в звеното, обслужващо регистрацията.

Работническо - мениджърските дружества представят документа пред приватизиращите органи, с което удостоверяват извършеното плащане.

2.4. Тарифа за таксите, които се събират от Центъра за масова приватизация за извършени услуги във връзка с получаването на инвестиционни бонове и организирането и провеждането на централизирани публични търгове за продажба на акции.

Тарифите за такси при участието в приватизацията с инвестиционни бонове зависят от:

- статута на участника - физическо или юридическо лице, чуждестранен или български участник, работещ или пенсионер, военнослужещ и учащ се;
- вида на услугата - издаване на поименен регистрационен талон за откриване на сметка в инвестиционни бонове, подаване на нареждане за прехвърляне на инвестиционни бонове на съпрузи и на роднини по права линия или по сребрена линия включително, регистрация за участие в централизиран публичен търг, подаване на нареждане за регистрация на допълнителни инвестиционни бонове, подаване на нареждане за

внасяне на инвестиционни бонове в работническо-мениджърски дружества или пенсионни фондове, издаване на удостоверение за придобити акции на централизиран публичен търг, получаване на депозитарна разписка чрез посредничеството на Центъра за масова приватизация, изпълнение на нареждане за плащане с инвестиционни бонове, получаване на извлечение от сметките на участника.

Конкретния размер на тарифите по посочените признаци е детайлно посочен в Тарифата за таксите, обн. В Д.В. бр.73 от 1998г. За пример, общия размер на таксите, които трябва да плати български гражданин при индивидуалното си участие в централизиран търг и закупуване на акции е 11 000 лв. за работещ и 7 000 лв. за пенсионери, воиници и учащи се. В случай на закупуване на акции при централизиран търг от страна на работническо-мениджърско дружество или доброволен пенсионен фонд, общия размер на таксите е около 290 000 лв.

2.5. Наредба за придобиване на допълнителни инвестиционни бонове за компенсиране на работници до 31.12.1997г., но незаплатени работни заплати.

Целта на наредбата е да се даде право на работниците и служителите да избират между съдебния път за получаване на дължими и силно просрочени възнаграждения, и получаването на допълнителни инвестиционни бонове от втората вълна на масова приватизация.

Желанието за трансформиране на незаплатено трудово възнаграждение в допълнителни инвестиционни бонове се подава до ръководителя на предприятието - длъжник в двумесечен срок от влизането в сила на наредбата (същата е обнародвана в ДВ., бр.142 от 1998г.), а правоимащите салита, които работят или са работили в предприятия с над 50 на сто държавно или общинско участие към датата на влизане в сила на наредбата и не са получили работното до 31.12.1997г. трудово възнаграждение.

С допълнителни инвестиционни бонове се компенсира (в съотношение един инвестиционен бон равен на един лев) начисленото, но незаплатено брутно трудово възнаграждение, намалено с дължимите данъци и осигурителни вноски и увеличено с лихва, равна на основния лихвен процент за съответния период.

Лицето, избрало този път за придобиване на допълнителни инвестиционни бонове трябва да знае, че в случая се компенсира цялата сума, а не само част от нея, както и че по реда на наредбата се компенсира възнаграждение само ако няма влезнало в сила решение на съда, което осъжда работодателя да заплати дължимата сума.

3. Проектно-закон за допълнително доброволно пенсионно осигуряване

Изминаха много месеци откакто въпросът за участието на пенсионните фондове в приватизацията беше поставен за първи път. И много, и различни варианти бяха обсъждани, преработвани и отново обсъждани до степен, при която започва да става съмнително дали въобще е възможна подобна форма на приватизация. Междувременно докато траеха безкрайните корекции на закона започнаха да „изтъняват“ и постепенно да изчезват и мотивите на пенсионните фондове за участие в процеса на т.нар. масова приватизация.

Независимо от желанието на издателя и авторите, независимо от огромното закъснение, което се реализира по отношение на поетите пред членовете на КНСБ и други институции с една единствена цел: да се дочака окончателното приемане на всички законови и подзаконови нормативни актове, свързани с този процес, това не може да стане. Все още (към момента на писането на брошурата) законът за допълнителното доброволно пенсионно осигуряване не е приет. Това налага да направим уговорката, че информацията, с която боравим се базира на проектозакон и следователно е възможно да настъпят определени промени след неговото окончателно приемане.

Възможно е да настъпят промени и в интерпретацията на някои от текстовете или в съветите, с които се ангажираме пред вас, нашите читатели. Те могат да настъпят и като следствие от подзаконовата нормативна уредба, която много често в българската практика тълкува и интерпретира самото законодателство.

Независимо от всичко ние считаме, че е по-добре да поемем риска и да развием вижданията си на базата на проектозакон, запазвайки си разбира се правото в последващи издания на КНСБ да коригираме онова, което е влезнало в колизия с действащото законодателство.

Въпросът за възможността допълнителното пенсионно осигуряване да се осъществява чрез инвестиционни бонове се урежда в специална глава на проекто-закона, за който стана дума по-горе.

Съгласно текстовете на този проект на закон, всяко пенсионно-осигурително дружество може да извършва допълнително пенсионно осигуряване с инвестиционни бонове ако отговаря на две условия:

1. Ако е лицензирано по този закон. По принцип се предвижда доброволното допълнително пенсионно осигуряване да се осъществява от акционерни дружества, които са регистрирани по Търговския закон, но са получили лиценз по реда на специализирания закон за доброволното допълнително пенсионно осигуряване. За да осигури максимална откритост и възможност за контрол върху дейността на тези дружества законодателят е предвидил пълна забрана за тяхно участие в друг вид дейност и в друг тип юридически лица, независимо от формата на съществуване и от целите, с които те са създадени. Доколкото минималният размер на капитала на пенсионно-осигурителното дружество следва да бъде 3 млрд. лв. и той трябва да е внесен изцяло към момента на подаването на документите за получаване на лиценз може да се счита, че е поставена сериозна бариера за участие на случайни лица в тази важна за наемните работници дейност.

Лицензирането на пенсионно-осигурителните дружества се извършва от специално създадена Държавна агенция за осигурителен надзор към Министерски съвет. Тя ще лицензира и ще осъществява надзор върху осигурителните дружества, осъществяващи дейност по допълнително социално осигуряване, в т.ч. пенсионно, здравно, и при безработица.

Когато изискванията на този закон са спазени и необходимите документи за предоставяне на лиценз са внесени Агенцията няма право да откаже издаването на лиценз. Когато обаче са предоставени неверни данни, извършват се нарушения на закона, пенсионно-осигурителното дружество не плаща или забавя плащанията по осигурителните договори, не се изпълняват задължителните предписания на Агенцията или съществува реална и непосредствена заплаха за интересите на осигурените и членовете на осигурителното дружество, Агенцията може да отнема лиценза, който е бил издаден на съответното дружество.

Същото тя следва да направи и ако след 2-годишна дейност членовете на пенсионно-осигурителното дружество са по-малко от 10 хил. души;

2. Второто условие, което трябва да бъде спазено се отнася само за дружествата, които искат да се занимават с осигуряване чрез инвестиционни бонове. То гласи, че с тази дейност могат да се занимават само дружества, които имат най-малко 5 хил. осигурени лица, но с парични вноски. Това условие има за цел да внесе допълнителна сигурност в работата на пенсионно-осигурителното дружество. Презумпцията е, че ако 5 хил. души са доверили парите си и редовно внасят средства във фондовете на дружеството, то това създава гаранции за онези, които внасят своите инвестиционни бонове - както, че вече има определен финансов ресурс, който може да послужи като основа на дейността, така и че има определена сфера на влияние, в която учредителите на дружеството са познати и някой може да даде гаранции за тях.

Ако тези две условия са изпълнени, то няма основателни причини от нормативно естество, които да попречат на пенсионно-осигурителното дружество да участва в акумулирането на инвестиционни бонове, предоставяйки пенсионни права.

В сравнение с осигуряването чрез пари, това чрез инвестиционни бонове има някои особености, които следва да се имат предвид както при избора на решението „дали?“, така и при избора на това „къде?“ с коя компания си струва да се върви към осигуряването чрез инвестиционни бонове.

Първата особеност е, че осигурените не са задължени по закон да внасят и пари за своето пенсионно осигуряване. Или, вноската чрез инвестиционни бонове е напълно достатъчна, за да се получи осигуровката, заради която са внесени боновете.

Втората особеност е, че вноските чрез инвестиционни бонове се обособяват на отделна сметка по индивидуалната партия на осигурените в пенсионно-осигурителното дружество. Тези средства, внесени чрез инвестиционни бонове формират отделен пенсионен фонд от инвестиционни бонове. С други думи всяко дружество, което прави допълнително пенсионно осигуряване с инвестиционни бонове поддържа два отделни независими фонда - единият формиран от паричните вноски на осигурените лица, другият от инвестиционните им бонове. Тези два фонда в определена степен са неприкосновени. Управляващите осигури-

телното дружество нямат право да харчат парите, освен да ги инвестират по ред, определен от закона и други нормативни актове. Средствата, определени за управленчески разходи, за издръжка на дружеството, следва да се държат в отделна сметка, като средства на компанията за управление. Тези средства се формират по строго определен ред и не могат да бъдат да сметка на осигурените лица.

Третата особеност е, че пенсионно-осигурителният фонд, създаден с инвестиционни бонове, може да функционира за не повече от 5 години от датата на първата вноска с инвестиционни бонове, след което той трябва да бъде закрит. Това означава, че за този период от време инвестиционните бонове трябва да бъдат реализирани (вложени в акции на предприятия) и да носят определен паричен приход. Това изравнява двата фонда и създава предпоставки за тяхното сливане. Допълнителна особеност в случая е, че ако при реализацията на инвестиционните бонове се формира някаква доходност, то най-малко 80 на сто от нея трябва да се разпредели по индивидуалните партии на осигурените лица и само 20 на сто може да се ползва от тези, които са управлявали боновете и са осигурили съответната доходност.

Четвъртата особеност е, че пенсионно-осигурителното дружество не може да придобива повече от 10 на сто от акциите на един емитент (издател). Или ако с инвестиционните бонове дружеството иска да купува акции на предприятие например, то не може да купи повече от 10 на сто от акциите на едно предприятие. Трябва да се каже, че този текст от проекта на закона претърпя не една редакция. Вносителите на отделни текстове се лутаха между желанието да осигурят по-добри възможности на осигурителните дружества да инвестират с печалба своите и на членовете си инвестиционни бонове и от друга страна да гарантират вложенията им. Между по-високи печалби, но и по-висок риск от една страна и по-големи гаранции, но и по-ниски печалби е трябвало да търсят баланса законодателите.

Пак в тази насока е и другото ограничение за правото на инвестиции. Пенсионно-осигурителното дружество не може да инвестира повече от 20 на сто от пенсионния фонд, който е образуван от инвестиционни бонове в ценни книжа, издадени от един емитент. Това ограничение заставя пенсионно-осигурителните дружества да диверсифицират портфейла си като вложат набраните инвестиционни средства в най-малко 5 източника

(емитенти) на тези книжа, като по този начин намалят риска на вложениято.

За да може да се вземе решение да се препоръча ли участие на хората в приватизацията чрез инвестиционни бонове, използвайки възможностите, които предоставя законът на пенсионно-осигурителните дружества задължително следва да се отговори най-малко на следните въпроси:

- от какво печели и какво рискува пенсионно-осигурителното дружество?;

- какво би могъл да спечели или (и) загуби обикновеният гражданин при участието си в дружеството?

Мотивите на пенсионно-осигурителните дружества, за да участват в процесите на т.нар. втора вълна на масова приватизация са много неясни. Първоначално проектозаконът предвиждаше да се дадат специални преференции, които да ги мотивират в тяхната инвестиционна политика. Възможността единия инвестиционен бон да се признава за два когато се участва в търгове за закупуване на акции от предприятия безвъзвратно отпадна. За сега отпадна и възможността пенсионните дружества да могат да купуват по-големи пакети акции, както да позволят тези пакети или да бъдат управлявани известен период от време и да се вдигне цената им или направо да се препродадат с изгода.

При сегашните условия - инвестиционните бонове да се признават за равностойни на другите платежни инструменти и при възможността да се закупи не повече от 10 на сто от едно предприятие, мотивацията започва да се губи. И тук не става дума само за мотивацията на пенсионните фондове, а за възможността им да осигурят достатъчна доходност от инвестициите си, за да могат да гарантират последващо изплащане на пенсиите на инвестиралите в тях граждани. И още - в рамките на пет години да са се освободили от инвестиционните бонове и да са ги превърнали в пари и ценни книжа в съотношения, които законът им регламентира.

Ясно е следователно, че без определени комбинации и договорености между пенсионните дружества, без съгласувана между тях политика вероятността да се извлече изгода от участието им в масовата приватизация не е голяма.

Със значими рискове и относително слаба мотивация е и участието на хората в пенсионните дружества. Вярно е, че на

първ поглед участието с няколко хиляди лева в процес, който след 2 години (толкова е определеният със закона срок) дава право на допълнително пенсионно осигуряване, а 7 години след вноската могат да изтеглят парите си или да ги прехвърлят по друга сметка - толкова, колкото са се натрупали през тези години е изгоден.

Това, което трябва да се помни е, че не е възможно индивидът да реализира печалба от пенсионното дружество без то самото преди това да е успяло да осигури определена доходност по инвестициите си. А от какво зависи тази доходност и може ли да се счита, че съществуват необходимите условия, за да се реализира тя при сегашния процес на приватизация - това ще се опитаме да анализираме по-нататък.

III. ТЕХНОЛОГИЯ НА УЧАСТИЕ В ЦЕНТРАЛИЗИРАНИ ПУБЛИЧНИ ТЪРГОВЕ

Най-популярния начин за използване на придобитите инвестиционни бонове е участието с тях в организирани от Центъра за масова приватизация централизиран публичен търгов. Хората са свикнали с него, тъй като това беше единствения възможност за реализиране на боновете в хода на първата вълна на масовата приватизация.

1. Индивидуално участие в централизиран публичен търгов.

Ако приемем, че даденото лице не желае да използва своите бонове за заплащане на цената в пазарни сделки (класически търгове, конкурси, преговори с потенциални купувачи) и не проявява интерес да вложи боновете във фондове за доброволно пенсионно осигуряване, то той има възможност да подаде заявление за участие в централизиран публичен търгов.

Информация за всеки централизиран публичен търгов може да се придобие най-малко двадесет дни преди провеждане на търга. В „Държавен вестник“ се обнародва нарочно тържовно обявление. То съдържа най-общите данни за всяко дружество, чиито акции се предлагат за продажба, като капитал и брой продавани акции. Посочват се и някои важни условия на продажбата, като - начална дата и срок за приемане на заявките, срок

за внасяне на депозита, срок за плащане на придобитите акции. Обнародването на тържовното обявление трябва да предхожда началната дата на приемане на заявките най-малко с десет работни дни, а срока за приемане на самите заявки не може да бъде по-кратък от 5 работни дни. По-подробна информация за дружествата, които се търгуват може да се получи от техните информационни проспекти, чието форма и съдържание са утвърдени от специална наредба. Проспектите се предоставят за закупуване в обслужващите звена на Центъра за масова приватизация (пощенски клонове и регионални центрове) от датата на обнародване на тържовното обявление.

За участие в централизиран публичен търгов е необходимо да са спазени следните условия:

- лицето да е придобило по вече посочения механизъм инвестиционни бонове;
- да е подадено заявление за участие в съответния търгов. За всяко предприятие се подава отделна заявка, като най-общо в нея се посочват - името на заявителя, името на дружеството чиито акции ще се купуват от заявителя, броя на заявените акции, цената на една акция и общата стойност на заявените акции. Заявките се подават на същите места, на които преди това са се подавали молбите за придобиване на инвестиционни бонове. За едно дружество се допуска само една заявка от едно и също лице;
- документ за заплащане такса, съгласно вече коментираната Тарифа за таксите, които се събират от Центъра за масова приватизация;
- левов депозит в размер на 5 на сто от общата стойност на заявката, в случаите когато последната надвишава 10 млн. лв. Върху депозита не се начислява лихва. Същият не се възстановява при успешно класиране на заявката, но заявените акции не са заплатени в указания срок.

В двуседмичен срок от приключване на търга се извършва класиране на заявките. То се извършва в низходящ ред (започва се от най-високата заявена цена). Характерното в случая е, че не се допуска частично удовлетворяване на една заявка.

Краиният резултат от процедурата по класирането е определянето на най-ниската цена за класиране на заявка за акциите на съответното дружество.

Специфичното при закупуване на акции чрез централизиран публични търгове е, че се изчисляват две цени - най - ниска и средно претеглена. Двете цени обслужват две различни цели. Първата се формира за целите на класирането. Реалното плащане обаче се извършва по втората. А тя се определя, като:

- след като се приемат всички заявки от тях се изключват 10 на сто от заявките с най-високи цени за една акция и 10 на сто от заявките с най-ниски цени за една акция;
- общата стойност на останалите акции се разделя на броя на вече редуцираните акции.

Получава се среднопретеглена цена, която всъщност е покупната цена на заявените акции. Явно, с недопускането на разлики в цените за придобиване на акции от едно и също предприятие, но от различни купувачи се търси известна справедливост в приватизацията чрез инвестиционни бонове.

Информация за най-ниската цена за класиране на заявка, както и покупната тръжна цена за акциите на всяко от дружествата се обнародва в „Държавен вестник“ не по-късно от 15 работни дни след изтичането на срока за приемане на заявки-те.

Лицата, чиито заявки са класирани в търга, заплащат акциите по обявената покупна тръжна цена в срока за плащане, указан в тръжното обявление. Заплащането се извършва чрез подаване на платежни нареждания във вече посочените звена за обслужване на Центъра за масова приватизация.

Лицата и организациите, които проявяват постоянен интерес към хода на приватизацията чрез централизиран публични търгове, могат да закупуват издавания от Центъра за масова приватизация тръжен бюлетин.

2. Участие чрез лицензирани инвестиционни посредници.

Участието на гражданите чрез лицензираните инвестиционни посредници в процеса на масовата приватизация е един от предвидените от закона, но вероятно по-малко познати или дори за повечето хора непознати начини. В същото време това е форма, чрез която при определени условия би могло да се

очаква, че ще се реализират нелоши индивидуални печалби. От гледна точка на интересите на синдиката обаче в този начин са заложени определени рискове, които следва да се отчетат и да се намерят подходящите противодействия там, където това е възможно.

Инвестиционните посредници са лица, получили разрешение за извършване на инвестиционна дейност и специфични посреднически услуги, както и банки, получили разрешение за извършване на такива дейности при условията и по реда на Закона за банките и кредитното дело. В предмета на дейност на инвестиционните дружества и посредниците влизат поемането на емисии на ценни книжа и други сделки с ценни книжа за собствена или за чужда сметка.

Капиталът, с който следва да разполага кандидатът за инвестиционен посредник е 250 млн.лв., в случаите, в които се иска разрешение за всички упоменати в закона дейности. Ако обаче се иска разрешение, което не се отнася до извършване на сделки с ценни книжа за собствена сметка и поемане на емисии за собствена сметка, то сумата за необходимия капитал се намалява до 90 млн.лв.

Презумпцията на законодателя за размера на капитала, който се различава съществено от изискванията към обикновения търговец по смисъла на търговския закон е, че за такъв род дейности следва да се предоставят по-големи гаранции от тези, които законът определя за обикновения търговец. Фактът, че кандидатът за инвестиционен посредник е готов да задели 250 млн.лв. уставен капитал, за да регистрира и получи лиценз за нова дейност е едно от доказателствата, че той е сериозен в намеренията си и има натрупан опит за осъществяване на такава дейност.

Инвестиционните посредници издават само поименни акции с право на един глас. Ако инвестиционния посредник е дружество с ограничена отговорност всеки съдружник има толкова гласа в общото събрание, колкото е неговият дял в капитала. По същество и в този случай законодателят въвежда ограничение, което не е характерно за другите търговски дружества. Въвеждането на забрана за това да се издават друг вид акции освен поименните с право на един глас има за цел да направи дейността на този род търговски дружества прозрачна и контро-

лируема от гледна точка на законосъобразността на техните действия.

Пак в тази връзка законодателят е предвидил към заявлението за издаване на разрешение да се прилагат Уставът или учредителния договор, данни за записания и внесен капитал, както и данни за лицето, което ще управлява и представлява дружеството. Допълнително Комисията по ценните книжа и фондовите борси изисква информация за общите условия по договорите с клиентите, данни за собствениците на над 10 на сто от капитала на дружеството, както и данни за други дружества, в които заявителите притежават повече от 10 на сто от капитала.

Ясно е, че по въпроса за сигурността на гражданите и пресичането на опитите за злоупотреба с тяхното доверие законодателят се е опитал да вземе всички възможни мерки.

Инвестиционните посредници могат да предлагат различни услуги:

1. Да извършват сделки с ценни книжа за своя сметка или за сметка на свои клиенти. В закона няма предвидено ограничение за това какъв точно тип ценни книжа следва да се търгува от инвестиционния посредник. По същество всяка сделка с ценни книжа може да бъде осъществена от инвестиционни посредници, ако за това има основание.

В кои случаи си струва да се търси посредничеството на професионалистите и в кои това може да се счита по-малко потребно?

В случаи когато става дума за комбиниране на парични пакети от ценни книжа, за да се получи по-добра цена, или става дума за борсова търговия е по-разумно да се търси посредничество. Когато обаче става дума за обикновени ценни книжа и за единична бройка като правило може да се опита самостоятелно „игра“, която с малко повече информация (а и късмет) може да донесе добри доходи, разбира се сравнени с обема вложени средства.

2. Да извършват консултантски услуги. В това отношение следва да се има предвид, че инвестиционните посредници не могат да предлагат съвети на инвеститори, които не са поискали това. Това не се отнася в случаите когато инвестиционния посредник рекламира дейността си и рекламните материали са насочени към неограничен кръг лица. Това, също така не се

отнася за случаите, при които инвестиционния посредник информира клиентите си за рисковете, свързани със сделки с ценни книжа.

Инвестиционните посредници са задължени давайки консултации на своите клиенти да мотивират полезността на препоръката си. С други думи всяко действие, което се препоръчва от посредника, последователността от продажби или покупки, цени и клиенти - всичко, за което е поискана консултация от клиента следва да бъде мотивирано, в т.ч. ако клиента желае това писмено. Няма ограничения в каква област и доколко могат да се ангажират с консултациите си инвестиционните посредници. Това ги прави много свободни в избора на насока и поле за изява. Това позволява и на гражданите да търсят (разбира се тази услуга е платена) възможност да добият допълнителна информация за това, което искат да предприемат.

3. Инвестиционните посредници могат да сключват договори за управление на индивидуални портфейли. Все по-често напоследък и няма основание да се мисли, че този процес ще намалее се получава така, че в ръцете на граждани без опит и добри познания се съсредоточават малки и не чак до там малки пакети от ценни книжа, в т.ч. и акции, които те самите не могат да управляват. Това е особено характерно за реституираните имоти, за чието управление е добре да се грижат професионалисти. Сегашната практика на акциите и на реституираните предприятия да се гледа като на имоти, за които да се грижат адвокатите не е добра. Управлението на малки пакети от акции на предприятия или от различни ценни книжа изисква определени умения и специфична информация, с които не всеки разполага. От тази гледна точка намирането на добре работещи, разполагащи със структура и достатъчно информация посредници е онова необходимо условие, което ще позволи да се създадат най-добрите предпоставки за извличане на максимална доходност от инвестициите в ценни книги.

4. Една специфична услуга, която се предоставя от инвестиционните посредници на пазара на ценни книги е търговията на извънборсовия пазар. На практика всяка ценна книга може да се търгува на борса, а при определени условия за индивидуалните притежатели на акции и на извънборсовия пазар. Няма пречка тази дейност също да бъде опосредствана от инвестиционните посредници. Дори обратно. Легализирането на сделките на

извънборсовия пазар, избягването на рисковете при тяхната реализация са неща, които най-точно могат да се постигнат чрез добър инвестиционен посредник.

Когато обаче се извършва сделка с такъв инвестиционен посредник е добре да се знае, че той е длъжен да предостави на клиента си информация за текущите условия на пазара, включително и това дали ценните книжа, които клиента иска да продаде или купи, се търгуват на фондовата борса или друг организиран пазар. Така клиентът ще може най-добре да прецени дали да извърши сделката чрез посредник или по друг начин, както и да се ориентира за възможните резултати от замислената от него сделка.

Редно е, наред с това, инвестиционния посредник да предостави последната цена на съответните ценни книжа на фондовата борса или на друг организиран пазар, както и за осъществени промени или нововъзникнали обстоятелства, които могат да повлияят върху цената. Тази информация е необходима, но следва да се има предвид, че при слабо развития фондов пазар, а и малките обеми на извънборсовата търговия получената от инвестиционния посредник информация може да подведе желаещите да осъществят определена сделка. Фактът, че дадена акция или друга ценна книга е имала определена цена не означава, че тази цена може да бъде водеща при определянето на новата цена на сделката. Причината е, че пазарният курс се определя на база на определен брой сделки и единичните покупки и продажби не могат да бъдат друго освен най-общ ориентир.

За това е редно ако инвестиционния посредник извършва редовно (или поне достатъчно често) продажби на такива ценни книжа да заяви предварително цената, по която извършва покупки или продажби, за да могат техните клиенти да се ориентират дали това е в техен интерес или не.

5. Последната услуга, която си струва да бъде спомената тук е тази за посредничество при разпореждане с инвестиционни бонове.

Тази услуга има две разновидности: управление на инвестиционни бонове и посредничество при покупка на акции, чрез инвестиционни бонове.

По първата разновидност нещата изглеждат относително прости. Хората разполагат с инвестиционни бонове, които преот-

стъпват на инвестиционен посредник с договор за управление. В този случай инвестиционният посредник решава къде да инвестира, т.е. акции от кои предприятия да купува, така че да намали рисковете от инвестициите си и да увеличи потенциалните печалби. Това, на което следва да се обърне внимание в този случай е не друго, а текстовете на договора за доверително управление - има ли гарантирани печалби, има ли възможност за отказ от доверителното управление, има ли санкции при неизпълнението на клаузи от договора. Тази форма сама по себе си не е лоша, но както стана ясно по-горе има някои недостатъци от чисто синдикална гледна точка - липса на контрол върху избора на предприятие, липса на влияние върху управлението на предприятията и т.н.

Втората разновидност е свързана с посредничество при покупка на акции от предприятията, обявени за продажба на централизираните публични търгове. В този случай процедурата е описана и тя включва следните технологични стъпки: титулярите на боновите сметки - физически или юридически лица, които желаят да участват в централизиран публичен търг, чрез лицензиран инвестиционен посредник и да платят акциите с инвестиционни бонове подават съответното нареждане за участие в търга, чрез инвестиционен посредник. В изпълнение на това нареждане Центърът за масова приватизация блокира по боновата сметка инвестиционните бонове, с които инвестиционния посредник ще участва в търговете от името на титуляра на сметката. След като бъде информиран за броя на блокираните инвестиционни бонове посредникът подава за всяко предприятие отделна заявка. Трябва да се има предвид, че при заявка на стойност над 10 млн. лв. се внася и допълнителен депозит в лева, равен на 5 на сто от общата стойност на заявката. Този депозит не се възстановява ако заявката е класирана успешно, но заявените акции не са заплатени по обявената покупна цена в срока за плащане, така както ще бъде посочено в тръжното обявление.

Не по-късно от 15 работни дни след изтичане на срока за приемане на заявките, Центърът за масова приватизация обработва допуснатите до класиране заявки за търга. Когато общият брой на заявените акции е по-малък или равен на броя на предложените за продажба акции, класирането се извършва последователно, според заявената цена до изчерпването на броя на акциите от съответното дружество, които се предлагат на

търга. В случая заявената цена служи за класация, но не е цената, по която ще се продават акциите на съответния посредник или граждани - индивидуален участник.

И в този случай от чисто синдикална гледна точка участието в търговете чрез инвестиционен посредник без да се предоставят акциите за доверително управление носи определени рискове за предприятията и работещите в тях. На тези рискове ще се спрем отделно по-долу. Заедно с това обаче следва да се има предвид, че няма форма на пасивно противодействие, чрез която да стане възможна защитата на работните места и на дейността на предприятията. Както неведнъж е казвано по повод на приватизацията, единствената защита е активното участие в процеса при заявена и защитена собствена стратегия в него.

IV. РАБОТНИЧЕСКО-МЕНИДЖЪРСКА ПРИВАТИЗАЦИЯ - РЕДУВАНЕ НА НОВИ ВЪЗМОЖНОСТИ И НОВИ ОГРАНИЧЕНИЯ

Работническо-мениджърската приватизация е една от прилаганите и същевременно най-спорните приватизационни техники през последните години. Нейното прилагане претърпя и предстои да претърпи многократни трансформации.

1. Развитие на законовата регламентация на работническо-мениджърската приватизация.

За пръв път, преди около три години се заговори за даване на по-широки (преференциални права) на работниците и служителите да участват при закупуването на собствените си предприятия. Приетият тогава прословут чл. 25, ал. 1, т. 5 от ЗППДОП даде законова регламентация на класическата работническо-мениджърска приватизация. Най-характерното за този модел бе, че след откриване на процедура за приватизиране на съответното дружество и при наличие на оферта от работническо-мениджърското дружество, преговорите за покупко-продажба се водеха само между продавача и работническо-мениджърското дружество. В приватизационната процедура не вземаха участие други потенциални купувачи. Ако продавачът сметнеше, че офертата на даденото работническо-мениджърско дружество е достатъчно пълна и изпълнима, то се пристъпваше към директно подписване на приватизационния договор. В противен случай,

обектът на продажба се предлагаше на други потенциални купувачи. Обобщено казано, в този период на приватизацията в България, създаваните работническо-мениджърски дружества имаха предимство още на етапа на класиране на приватизационните оферти.

На практика обаче, на пръсти се брояха сключените на тогавашния регламент сделки. Липсата на конкретизираща поднормативна уредба към чл. 25, ал. 1, т. 5 правеше предпазливите приватизиращите органи и ги мотивираше да задържат процедурите до създаването на по-ясна обстановка.

Куриозно бе, че по-ясната обстановка дойде с премахването на горепосочения член и принципната промяна в механизма на работническо-мениджърската приватизация. По новата схема, кандидатстващите работническо-мениджърски дружества вече не се ползуваха автоматично с предимство, само заради това че са дружества на работниците и служителите. Класирането на офертите се извършваше на общо основание, а предимствата на работническото мениджърското изкупуване (разсрочено плащане, преференциално олихвяване, гратисен период) се ползваха само ако с работническо-мениджърското дружество се сключи договор за покупко-продажба.

Докато горепосочената промяна бе в известен ущърб на участващите в приватизацията работници и служители, то не може да се пренебрегнат и някои нововъзникнали предимства, създадени от промените в приватизационния закон.

Например, до известен момент съществуваха редица конфликти между продавача и работническо-мениджърските дружества относно срока, за който трябва да се разсрочи покупната цена. Тъй като в закона фигурираше широкоскроения израз - до 10 години, съществуваше двупосочен натиск, съответно за съкращаване или уплътняване на този срок. Проблемът бе законово разрешен с премахването на предлога „до“ и фиксирането на 10-годишния срок.

Дълго време, на работническо-мениджърско изкупуване подлежаша само акции или дялове от обявените за продажба дружества. Очерта се обаче сериозен проблем, когато в продажба се пуснаха големите български предприятия. Често пъти, тяхната големина се оказваше бариера пред намеренията на инвеститорите, в т.ч. и на работническо-мениджърските дружес-

тва. Това наложи промяна в чл.31 от ЗППДОП, с която вече се даде възможност за работническо-мениджърско изкупуване и на обособени части. Веднага обаче трябва да се направи една уговорка. Според сега действащия приватизационен закон, горепосоченото изкупуване е приложимо само спрямо дружества със 100 процента държавно участие, т.н ЕАД и ЕООД. Мотивът за ограничението е, че наличието на други, освен държавата собственици на капитала на едно търговско дружество би могло да породи нежелание в част от собствениците да продават своите активи при относително неизгодния финансово режим на разсроченото работническо-мениджърско плащане.

Като предимство и своеобразна защитна мярка срещу изкривяване на идеята за работническо-мениджърска приватизация бе и въведено с чл.25 от ЗППДОП ограничение, че никой не може сам или чрез свързани лица да притежава повече от 1/3 от капитала на работническо-мениджърското дружество (РМД)*. Аргументът за този законов текст изглежда ясен. Целта е да не се допусне под прикритието на работническо-мениджърската приватизация, даденото дружество да се изкупи от неговия директор и от няколко от най-близко приближените му.

Принципно нов момент бе и въведеното законово право, след подписване на приватизационния договор, съответното РМД да има право при разрешение от страна на продавача да прехвърли до 1/3 от своите акции или дялове на друг инвеститор. По този начин се даде законова възможност за финансово „инжектиране“ отвън. Като се отчете принципно ниската платежоспособност на работническо-мениджърските дружества, може да се каже че това е един сериозен стимул за засилване на работническо-мениджърската приватизация.

Може да се спори дали е предимство или недостатък спадането на необходимия минимум действащи работници и служители от дадено предприятие, които като акционери на едно дружество са достатъчни то да придобие статута на РМД. Първоначалните 50 на сто бяха намалени на 20 на сто. Изложен бе мотивът, че с въведената мярка се увеличава конкуренцията между няколко работническо-мениджърски екипа в рамките на едно и също дружество. Противниците на мярката пък изтъкваха,

* За удобство на читателя по-нататък в текста ще използваме и съкращението РМД

че свалянето на долния праг превръща приватизацията от работническо-мениджърска в преобладаващо мениджърска. Действително е факт, че голяма част от мениджърите предпочитат да създадат дружества с минимално необходимия брой акционери.

Интересни възможности се създадоха за участие на РМД в масовата приватизация. Те, заедно с очакваните лицензирани фондове за допълнително пенсионно осигуряване се оказаха единствените юридически лица, които получиха право да заплащат приватизационната цена с инвестиционни бонове. На практика, работническо-мениджърските дружества заместиха бившите приватизационни фондове, с тази разлика, че те влягат набравия ресурс от бонове в конкретно предприятие, чиито работници и служители са акционери на дружествата.

Ще продължи ли утвърждаването на работническо-мениджърската приватизация? Един твърде спорен въпрос, с оглед на очакваните промени в закона за приватизация.

Не може да се отрече, че под натиска на международния валутен фонд се предвиждат законови промени, повечето от които ограничават възможностите за работническо-мениджърска приватизация.

На първо място, при наличието и на други, освен офертата на работническо-мениджърските дружества, се предвижда т.н. дискотиране на предложената от РМД цена. Целта е, прилагайки т.н. теория на стойността на парите във времето, предложената от РМД цена, платима в рамките на десетгодишен период да се приведе към размер, съответстващ на настоящия момент. По този начин, потенциалните купувачи би трябвало да се поставят в равностойно положение. Прилага се т.н. механизъм за дискотиране на приходите от плащането на цената. Дисконтовия процент е 10. Настоящата стойност на офертираната от работническо-мениджърското дружество цена зависи от съчетанието на дисконтовия процент и годините, за които според приватизационния договор ще се заплаща покупната цена. Например, офертирана цена от 1 000 000 щатски долара, която се заплаща на 10 равни годишни вноски от по 100 000 долара, ще има настояща стойност от 614 456 щатски долара и именно тази цена ще бъде сравнявана с другите при класиране на офертите. Безспорно, описания механизъм няма да има значение когато единствения кандидат е работническо-мениджърското дружество.

во. В другия случай обаче се получава съществена разлика между оферирана и призната за класиране на офертата цена. Това принуждава работническо-мениджърските дружества да избере една от следните възможности - или да оферира по-висока цена от първоначалните намерения, като разчита че все пак разсрочката ще бъде достатъчна за нейното изплащане, или да предложи по къс срок за плащане на цената.

На второ място, предвижда се забрана за работническо-мениджърските предпочитания когато акциите се закупуват на централизираните публични търгове. Задача на самото работническо-мениджърско дружество е да прецени дали правото му да плаща цената с инвестиционни бонове ще компенсира загубата на предпочитания, като - разсрочено плащане, гратисен период, по-ниско олихвяване на неизплатената част. Нещо повече, ако се предвижда закупуване на акции не от централизирани търгове, а от фондовата борса, то ограниченията се увеличават. Освен че няма работническо-мениджърски предпочитания, въобще отпада и възможността цената да се заплаща чрез инвестиционни бонове.

На трето място, предвижда се законът за приватизация вече да не регламентира продажбите на дружества и обособени части, които са обявени в ликвидация. Това автоматически означава, че продажбите на активите ще се извършват по реда на търговския закон. В този смисъл въобще не може да става дума за работническо-мениджърски предпочитания. Продажбите ще се извършват по закон, който въобще не третира понятието „работническо-мениджърско дружество“.

На четвърто място, намеренията са за съществено разширяване на т.н. списък за целева приватизация. Цената на попаднало в такъв списък предприятие трябва да се заплати веднага (без възможност за разсрочка) и само с пари, без да се използват непарични платежни средства, като - облигации по вътрешния и външен дълг, инвестиционни бонове от масовата приватизация и др. Приходите от този тип приватизация се насочват към изплащане на външния дълг на страната.

Все пак, в очертаващите се промени на приватизационния закон се очертават два „светли лъча“.

От една страна, дава се право на работническо-мениджърско изкупуване на обособени части, но вече не само от еднолични държавни дружества, а от дружества с над 50 на сто

държавно участие. По всяка вероятност това ще става след предварителното съгласие на органите за управление на тези дружества.

От друга страна, предвижда се облекчение, което ще засегне не само работническо-мениджърските дружества, а и всички потенциални купувачи. Конкретно, при определени условия и след съгласие на Министерския съвет ще се допуска редуциране и дори пълно опрощаване на задължения по ЗУНК.

В крайна сметка, ограниченията пред работническо-мениджърската приватизация ще се увеличат. Същевременно обаче, част от предпочитанията все още се запазват. Отчитайки ниския инвеститорски интерес в страната като цяло, може да се счита, че въпреки някои нововъзникнали препятствия, работническо-мениджърската приватизация ще остане основната форма за изкупуване на предприятия, предимно от малък и среден мащаб, както и на обособени части от големи търговски дружества. И ако трябва да изразим собствено мнение за този тип приватизация, можем убедено да кажем че не е порочна идеята за работническо-мениджърските дружества. Идеята може да се опорочи когато конкретния механизъм за прилагане на работническо-мениджърско изкупуване съдържа сериозни дефекти, водещи до създаването на негативно отношение към него от страна на част от населението и ръководните органи на държавата.

2. Съвместяване на процеса на масова приватизация с приватизация по реда на чл. 25, ал. 3 от Закона за преобразуване и приватизация на държавни и общински предприятия (работническо-мениджърската приватизация).

В изложението до тук нееднократно се говори за това, че с т.нар. втора вълна на масова приватизация се променя принципно схемата за участие на граждани и работници в приватизацията на предприятията. В частност стана дума за това, че в сегашната бонова приватизация се допуска смесване на различни модели и техники на приватизация и различни платежни средства. Това е принципно нов момент в процеса на раздържавяването, който не е използван до сега в нито една страна от Източна Европа и който дава определено по-добри възможности за участие, разбира се в някои от случаите и при стриктно спазване на правилата.

С риск да повторим част от казаното до момента си струва още веднъж да се опишат правилата, при които сега би могло да се учредява работническо-мениджърско дружество, основните слабости в реализацията на тези процедури и влиянието на новите моменти на масовата приватизация върху този процес.

Сегашната практика при създаването на работническо-мениджърски дружества е многократно експериментирана и до голяма степен изяснена. За да се направи едно добро и перспективно работническо-мениджърско дружество е добре да се спазва следната технология:

Първо трябва да се направи подробен анализ на дейността на дружеството, от който анализ трябва да проличат кои са предимствата и кои недостатъците на съответното предприятие. Емоциите, с които обикновено се подхожда към учредяването на този тип дружества не са добър съветник, когато става дума за пари, работни места и за икономиката на цели региони. Анализът трябва да даде отговор на въпроса „какви са перспективите пред дружеството?“. Този отговор обаче трябва да е достатъчно конкретен и детайлизиран, за да се позволи да се добие представа и за това колко може да се печели, колко разходи са необходими, какви инвестиции следва да се правят в периода на изплащането на предприятието. Без тази информация всъщност не може да се вземе решение за евентуално участие на работниците в приватизацията на собственото дружество. Не може да се търси потенциален източник на финансови средства, с който да се преговаря за бъдещите инвестиции. Не може да се направи и нормална бизнес-програма, която пък от своя страна е необходимо условие, за да се кандидатства за покупка на предприятието.

Второ, след като е изяснено и се знае категорично, че дружеството може да се самоизплати в рамките на условията описани в закона (първоначална вноса от 10 на сто, втората година гратисен период и последващо изплащане на останалите средства на равни вноски за 10 години с олихвяване на невнесена сума в размер на 50 на сто от основния лихвен процент за страната) вече може да се вземе решение дали и в каква конфигурация се тръгва към приватизацията. По-точно трябва да се поставят целите, които ще преследва новоприатизираното дружество, за да може тези цели да залегнат в учредителните документи и в разчетите по подготовката на офертата. Добре би

било целите да са детайлно подготвени по години, за да стане ясно и какви пречки могат да се появят при тяхната реализация.

Трето, след като се изяснят целите на дружеството и това какво ще прави то може да се пристъпи към подготовката на учредителните документи - това са учредителния протокол и устава на дружеството. Един от съществените въпроси, който трябва да получи отговор преди подготовката на документите е какво точно дружество по смисъла на Търговския закон следва да се изгражда. Възможностите са няколко и всяка от тях има своите предимства и недостатъци. Изборът трябва да се направи единствено и само на базата на спецификата на колектива, изграждащ дружеството и производството, с което ще се занимава дружеството. Възможностите са: кооперация, дружество с ограничена отговорност и акционерно дружество.

Кооперацията имаше определени данъчни предимства, но по една или друга причина, оправдана или не тези предимства постепенно се премахват. Управляващите създават впечатление, че кооперациите са нещо нежелано в икономическия и правен живот на страната. Наред с тези субективни обстоятелства трябва да се , че управлението на кооперацията не е зависимо от размера на собствеността. Без значение кой колко притежава от собствеността на дадена кооперация той има право на един глас - точно толкова колкото всеки един съсобственик - кооператор. Това създава определени недостатъци и не позволява управление, съобразено с интереса и отговорностите на членовете на дружеството. Принципът един член - един глас, независимо от притежаваната собственост и приноса за развитието на кооперацията не е добър принцип за управление на дружество в съвременните обстоятелства за развитието на икономиката на страната.

Дружеството с ограничена отговорност е по-добър вариант от кооперацията, доколкото при него управлението е съобразено с притежаваната собственост. Тук не е възможно група собственици, притежаващи по-малко от 10 на сто например да наложат решение на по-малко на брой хора, които притежават останалите 90 на сто. В същото време обаче дяловете, на които е разпределена собствеността в ООД-то са неделими и трудно прехвърлими. Или управлението на капитала, смяната на собствениците му, промяната на конфигурацията му - всичко това при ООД-то е затруднено и се подчинява на определени правила.

Акционерното дружество се изгражда най-либерално в сравнение с останалите възможности за учредяване на работническо-мениджърско дружество. При него вън от собствеността няма други правила. Принципиите на функциониране се изграждат и функционират единствено и само съобразявайки се с размера на собствеността. Но и в този случай също има определени недостатъци, с които акционерите трябва да се съобразяват. При акционерното дружество възможността от бърза смяна на собствеността, при което е възможна промяна в конфигурацията на собствениците, преди те да могат да реагират и предотвратят това, е реална, ако няма определени ограничения в учредителните документи, с които то (дружеството) е изградено.

Както се вижда във всяка, предоставена от закона правна възможност има и предимства и недостатъци и изборът на най-добър вариант е въпрос на консултация със специалисти и анализи.

В зависимост от това какъв точно вариант е избран следва да се подготвят и учредителните документи. Подготовката им трябва да е дело на професионалисти. Съществуват обаче няколко правила, които всеки собственик може и трябва да следи и сам, за да е сигурен, че основните му интереси са съхранени:

- възможностите за увеличаване на капитала. Един от най-често срещаните начини, за да се елиминират съсобственици в едно и също дружество е да се обяви увеличаване на капитала. Търговският закон дава възможност увеличаването на капитала да се извършва под условие, т.е. в него да участват само определени хора. Останалите са лишени от това право. И така с няколко поредни увеличения делът на част от акционерите се редуцира за сметка на други. Това може да продължи до момент, при който собствеността да бъде съсредоточена в ръцете на един или шепа хора, а всички останали да бъдат елиминирани.

За да не се допуска това е необходимо ние - акционерите, които търсим защита да сме обединени и да притежаваме т.нар. „блокираща“ квота. Това означава, че без наше съгласие никой няма право да предлага и налага увеличаване на капитала. В Търговския закон за такава квота е определена собствеността върху повече от 33 на сто. Няма пречка обаче в учредителните документи на дружеството - Устава, да е предвидена по-голяма защита. Законът дава право за това като определя квотата

необходима за вземане на решение за увеличаване на капитала да е минимум 67 %, но не поставя условия какъв следва да е максимумът. Това означава на теория, че в Устава може да се предвиди и пълно единодушие при вземане на решение за увеличаване на капитала. Това има сериозни недостатъци и тук не бива да се остава с впечатление, че го препоръчваме. Но приемането в Устава на такава равнище на блокираща квота, при което да се изключи злоупотребата с доверието на дребните акционери - това може и следва да се прави.

- изборът на ръководни органи е следващата процедура, регламентирана в Устава, на която следва да се обърне внимание. В Търговския закон е предвидено, че най-малко 51 % от акционерите трябва да се обединят около предложенията за промени в ръководството на дружеството, за да могат те (предприятите) да бъдат узаконени. Отново обаче законът не предвижда какъв е максималният брой акционери, които могат да бъдат определени в Устава като условие за избор на ръководство. Следователно (отново теоретично) може да се предвиди, че абсолютно всички акционери следва да се съгласят с предложените кандидатури, за да станат те факт. Разбира се и тук трябва да предупредим, че залагането на абсолютно съгласие с кандидатурите за ръководство е неизгодно за акционерите, защото предлага блокиране на дейността на дружеството. Всяко решение следва да е индивидуално - в зависимост от поставените цели и конфигурацията на собствеността.

- намаляване на капитала. Да се узакони намаляване на капитала на едно дружество означава на практика всички акционери да приемат, че доброволно приемат да се откажат от част от собствеността си. По принцип е добре да се отчита, че подобна възможност - да се наложи намаляване на капитала на дружеството съществува. Но наред с това е възможно част от капитала на предприятието да е пренасочен към други дружества, свързани под някаква форма с ръководството на предприятието. Тогава намаляването на капитала не се налага по обективни причини, а по чисто субективни, свързани с интереса на шепа хора. В този случай би трябвало да има защита срещу узаконяване на незаконни действия. Единственият начин за това е гласуването на събрането. Ако искането за намаляване капитала на дружеството не е достатъчно обосновано то отрицателният вот на събрането би принудил нарушителите на закона (ако има такива) възстановят собствеността или да потърсят форма на компенсация.



ция на загубеното. Това също налага за намаляването на капитала на дружеството в Устава да бъдат потърсени гаранции, че решението не може да се взима без болшинството на акционерите.

- създаване на филиали или дъщерни фирми. Това е също форма, която може да се използва от недобросъвестни акционери или от ръководството на дружеството, за да „източват“ капиталите му и да ги пренасочват в други по-малко контролирани обекти, които в по-късни периоди могат да се обособяват и продават. Получава се своеобразен парадокс - всички форми за гъвкаво реагиране на променена ситуация, за запазване или за засилване конкурентноспособността на дружеството могат да бъдат използвани и срещу неговия интерес. Така че в крайна сметка изходът не е в забраната за използването на такива форми, а техният контрол и внимателен анализ. Както разбира се и поддържането на необходимите механизми, чрез които определените решения ще могат да бъдат спирани или коригирани.

- определяне предмета на дейност на дружеството. За да се регистрира едно дружество в съда е задължително точно да се определи с какво то още има право да се занимава. Практиката показва, че при регистрацията си дружествата се стремят към максимално широк предмет на дейност, който обикновено се формулира така: „... и всички други разрешени от закона дейности“. При такава формулировка обаче дружествата на работниците и мениджърите, които имат за цел да закупят предприятията, в които работят губят едно основно предимство, което им дава законът. Воден от разбирането, че работническо-мениджърските дружества не разполагат със свободни средства, които да могат да блокират под формата на уставен капитал, законодателят е предвидил Дружествата с ограничена отговорност и Акционерните дружества, които имат за цел единствено и само изкупуването на предприятията, в които те работят да бъде намалена границата на минимална необходимия за регистрация на търговско дружество капитал съответно на 500 хил. и 5 млн. лв. Този минимално необходим капитал е достъпен само за трудовите колективи и то до момента, в който работническото дружество спечели сделката. Но има едно единствено условие, което колективът трябва да изпълни - то е в предмета на дейност да няма предвидени други дейности освен приватизацията на собствено-то дружество.

В същото време обаче, наличието на такова ограничително условие не позволява на дружеството да практикува друга дейност и следователно го лишава от възможност да си докара допълнителни доходи и да си облекчи покупката.

Така конкретната ситуация на всяко дружество и най-вече финансовата обезпеченост на сделката решават как точно да се намалят вноските за уставния капитал, но да се лишим от потенциални източници на доходи или да внесем целия капитал изискван от Търговския закон и да си запазим право на допълнителни дейности, а следователно и на допълнителни приходи, за да се изплати по-бързо предприятието.

Това са най-важните пунктове в съдържанието на един Устав, чрез които може да се регламентира защитата на интересите на обикновените акционери, дори когато става дума за акционери в Работническо-мениджърско дружество. Те, както стана ясно, са валидни най-вече за акционерните дружества, тъй като именно те са масовия случай при осъществяването на участието на работниците в собствеността на предприятието. Но тези принципи могат да се регламентират и в другите правни форми за участие в собствеността, ако те не са предвидени със специални текстове в самото законодателство.

Четвърто, след като учредителните документи бъдат окончателно подготвени и внесени в съда следва да се подготви офертата за кандидатстване за покупка на дружество. Окончателният вид на офертата зависи от това каква е техниката на приватизация, от това дали има и други кандидати, и от това дали има обвезана минимална изкупна цена.

Възможно е към момента на вземането на решение за кандидатстване за покупка на собственото предприятие все още да няма разкрита процедура за приватизация. В този случай е добре паралелно да се подадат документи за обявяване на процедура и да се започне подготовката на оферти за различни варианти.

Най-често срещаните случаи са или търг или преговори с потенциален купувач. При подготовката на всяка оферта има няколко пункта, на които следва да се обърне сериозно внимание:

- цената е първият момент, който има най-голяма стойност при определяне на спечелилия търга или преговорите с потенциален купувач. Единствено при конкурса е възможно (но не и сигурно), че някакъв друг показател може да бъде оценен с по-

голяма тежест от тази. Обикновено при обявяването на процедурата по приватизацията на дадено дружество предварително вече е подготвена оценка. Оценката не е основание за приравняването и с цената на предприятието. В същото време обаче тя не може да не е ориентир, около който би следвало да се търси справедливата пазарна цена на дружеството. Следователно една представа за оценката на предприятието когато се пристъпва към offerирането е много необходима. Тя може да се осигури от органа по чл. 3 (продавача), но ако той не желае да направи това (законът не го задължава) може да бъде осигурена и експертна оценка от специалисти. Те могат да бъдат наети чрез синдикатите, които разполагат с добри експерти и поддържат контакти с достатъчно неангажирани пряко с тях специалисти.

- начинът на плащане е другата важна характеристика, с която се оценява офертата на кандидат купувачите за едно предприятие. За съжаление в България все още няма достатъчно опит с разплащането с всички възможни платежни „инструменти“, така че на този етап разсъжденията ще имат частично теоретичен характер. Това, което е безспорно е, че:

а) плащането в брой при равни други условия носи по-голяма стойност на офертата;

б) разсроченото плащане е по-малко ценено и при равни други условия би бил предпочетен купувач, който плаща за по-малко време;

в) всички платежни инструменти са допустими, но с тях не може да се плаща цялата сума.

Определен опит - и положителен и отрицателен има натрупан при комбинирането на плащането в брой и плащането с облигации по външните дългове на страната. Вече няколко години значима част от сделките в страната са сключени именно при комбинацията на различни видове плащания.

Това, което все още не е известно е как ще се реагира на плащането чрез инвестиционни бонове, които сега ще се разпространяват все повече. В закона не е предвидено каквото и да е ограничение в тази насока. Това означава, че формално всяка сделка може да бъде сключена при условията на едновременно плащане с пари и инвестиционни бонове и при условията на разсрочено плащане, поне за срока на действие на масовата приватизация. Така не би трябвало да има пречка в офертата на работническо-мениджърското дружество да присъстват едно-

временно клаузите за разсрочено плащане и тези за плащане чрез инвестиционни бонове.

Следва да се каже, че в средите на хората, които се занимават професионално с приватизация се носят слухове, че няма да има наслагване на привилегия върху привилегия, т.е. няма да се позволява и разсрочено плащане и едновременно с това плащане в инвестиционни бонове. До момента обаче в законодателството няма предвидено подобно ограничение. То и като логика не би трябвало да съществува, тъй като масовата приватизация не би била и не може да бъде привилегия. Така че въпреки неяснотите в законодателството би следвало да се препоръча да се търси комбинирано плащане на цената на предприятието, а в случай на отказ, в зависимост от мотивите да се поиска защита чрез съда.

Как ще изглежда една такава оферта?

Първо, трябва да сме сигурни, че нашето предприятие не е в списъка за т.нар. целева приватизация. Това ще рече, че то не е предназначено за продажба само на купувач, готов да плати веднага и то колкото се може повече с пари. Ако то е такова, вероятността да можеш да се включиш в покупката му не е голяма. Но не бива и да се отказваме, защото пак практиката показва, че при определени обстоятелства (например доказана липса на инвеститорски интерес) предприятието може да излезе от списъка за целева приватизация и да стане възможна реализацията на идеята за разсроченото плащане. Освен това работническо-мениджърското дружество може да кандидатства за останалния дял - такъв практически винаги има. Защото по-добре малка собственост, отколкото никаква.

Второ, ако предприятието не е в целева приватизация трябва да дадем отговор на няколко въпроса, които отговори да залегнат в офертата:

- за колко години искаме разсрочката? Колкото по-голям е срокът на плащане, толкова по-неконкурентна е офертата, в случай, че има и други кандидати. И обратно, колкото по-къс е срокът, толкова по-трудно ще се изплаща сумата.

- каква цена ще платим за предприятието. Колкото по-ниска е тя толкова по-неконкурентна е офертата. Но и обратно - колкото по-конкурентна е тя, толкова по-трудно (а може би и невъзможно ще стане плащането).

- какъв ще е начинът на плащане, т.е. каква част от сумата ще се плати кеш и каква в други платежни инструменти, в т.ч. и инвестиционни инструменти. Колкото по-голяма част ще се плаща в по-евтините облигации или бонове, толкова по-ниска оценена ще бъде офертата. И обратно - колкото повече пари „кеш“ се дадат, толкова по-трудна за плащане ще е сделката.

Това са най-важните въпроси, които до голяма степен могат да доведат до спечелването или обратно до загуба на една оферта. Намирането на баланс между възможностите и потребностите би трябвало да определи границата извън която, независимо от всичко не бива да се отива. Да се търси наддаване на всяка цена, да се убеждават хората да залагат имоти, за да теглят кредит при сегашното състояние на икономиката и изключително рисково и би трябвало да се препоръча само след обстойна консултация със синдикален експерт - специалист по въпросите на приватизацията. Дори когато става дума за възможности да се изплаща разсрочено и с инвестиционни бонове, дори и тогава следва да се има предвид, че за да функционира нормално едно предприятие и да носи печалби, с които да се покрият плащанията към държавата са необходими достатъчно „свежи“ пари за оборотни средства и за инвестиции. Желанието да се придобие предприятието не бива да носи риска да се загуби работното място.

Трето, макар и с по-малко значение при офертата не бива да се подценяват още два показателя, които като правило формират оценката:

- готовността да се направят определени инвестиции за развитието на предприятието, за екологията (ако е необходимо), за инфраструктурата. При равни други условия размерът на инвестициите може да се окаже решаващ за избора на купувача;

- запазването на броя на работните места е също показател, който би могъл да повлияе върху избора.

Тези показатели могат да „изиграят“ лоша шега на тези, които се опитват да печелят сделки без да си направят добре сметката. Поетите без добре направена сметка ангажменти могат да доведат до фалит на предприятието или до неизпълнение на приватизационните договори. Фактът, че до момента няма прекратен договор заради това, че тези две клаузи са нарушени не означава, че в определен момент, поради въздействие на определени фактори това няма да се случи.

Ясно е, че независимо от комбинирането на видовете плащания всеки колектив, желаещ да закупи своето предприятие трябва да отчете следните препятствия по пътя си:

Първо, инвестиционните бонове не са голям ресурс. Дори да се акумулират всички бонове на роднини и техните роднини (напомняме, че единствено в този случай това е разрешено), след ревалоризацията стойността на предприятията е значима и вероятно този ресурс сам по себе си няма да е достатъчен.

Второ, за да се ползват преференциите на работническо-мениджърските дружества е важно да се отчете поведението на евентуалните конкуренти, тъй като техните оферти ще имат предимство на кешовото плащане, а работническите - недостатък на дисконтирането.

Трето, за да функционира предприятието след неговото закупуване ще са необходими значими средства за оборотни цели.

Четвърто, за работата на предприятието ще са необходими пари за инвестиции.

И ако отчитайки тези опасности въпреки всичко има готовност и ресурс за купуването на предприятието, то това е най-добрият избор.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Останалите неприватизирани предприятия и такива, в които процедурите текат са трудни предприятия. И условията, в които те функционират не са най-добрите за тяхното развитие.

Възможностите, които създава новият модел на приватизация, при който наред с досегашните пари и облигации се включват и инвестиционните бонове са по-благоприятни от досегашните. Така като че ли условията в началото и края на приватизацията се изравняват. А активността на работниците, които освен собственост придобиват и възможност да влияят върху управлението на работните си места би трябвало да се увеличи. Това не значи работническо-мениджърска приватизация на всяка цена. Това обаче значи активност в проучванията и консултацията и борбеност при доказване възможности за управление на желанния обект от страна на работниците.