



18:29 12 Июня 2007

Неспособность Фонда госимущества продать 1% акций "Укртелекома" - комментарии аналитиков

УФС. 12 июня. /КИЕВ/. Назначенный на сегодня аукцион по продаже 1% акций "Укртелекома" на УФБ снова не состоялся из-за отсутствия заявок. Тем не менее, акции "Укртелекома" выросли на Фондовой бирже ПФТС на 1,5% - с 1,17 грн. до 1,188 грн.

Вопрос УФС: Если Фонд госимущества по каким-то причинам не может продать акции "Укртелекома" по 1,15 грн., в то время как на ликвидном рынке они стоят на 3% больше, может быть есть смысл изменить законодательство и передать право продажи неконтрольных госпакетов от неэффективного ФГИ украинским инвестиционным компаниям?

Олег Морква директор КУА "Инэко-Инвест": На мой взгляд, государство по целому ряду причин не может быть эффективным собственником, а значит и продавцом. Иногда государственные институты не могут не только адекватно защитить государственные интересы, но и наносят ущерб государственному имиджу своей контрпродуктивной работой. Что касается приватизации, то на мой взгляд, государству в лице ФГИУ, чтобы избавиться от обвинений в непрозрачности и заангажированности в проведении конкурсов, аукционов и торгов, необходимо взять на себя только самые ключевые функции. Скажем, ограничиться только вопросами оценки стоимости продаваемых пакетов, обеспечением своевременного получения средств в бюджет от реализации государственных активов и контролем за выполнением инвестобязательств. Непосредственные же продажи осуществлять не самостоятельно, а через посредника, который бы определялся ФГИУ на открытом тендере среди торговцев. По итогам такого тендера ФГИУ заключала бы договор на продажу государственного актива или его части именно с той компанией, которая бы в конкурентной борьбе предложила бы лучшие условия по их реализации. Возможно, как вариант в качестве дополнительных условий такая компания брала бы на себя условия реализовать не только государственный актив по цене не ниже определенной ФГИУ, но и что-нибудь из явного государственного неликвида.

Владимир Оваденко директор аналитического департамента "Арт-Капитал": В этом нет необходимости при условии, что ФГИ будет честно, в интересах государства выполнять свои прямые функции.

Екатерина Лепеничева, аналитик компании "Индиго-Капитал": По нашему мнению, проблема в приватизации "Укртелекома" не связана с тем, кто именно будет проводить конкурс и выставлять пакеты на торги. Загвоздка в том, что, как и на "торгах" о дате выборов, спорят не о самом факте, а о том, кто выиграет в результате наступления этого факта. То есть, пока не будет решено, что делать с "Утелом", торги акциями "Укртелекома" не начнутся. А рост котировок акций эмитента на рынке, скорее всего, вызван общим подъемом рынка и сообщением о подголовке 38%-ого пакета акций к продаже на Лондонской бирже.

Станислав Картавых аналитик компании Foyil Securities: В данном конкретном случае смысла менять законодательство нет. Это только усложнит и затянет процедуру приватизации, что крайне невыгодно ФГИ, который и так не укладывается в намеченные сроки. Кроме того, это потребует дополнительных денежных затрат.

Вадим Янковский, финансовый аналитик КУА "Магистр": Стоимость акций Укртелеком в ПФТС больше спекулятивна и не отражает реальный уровень интереса стратегов. Покупать актив с большой премией разумно при значительном продаваемом пакете (более 25%). По нашим оценкам, на торгах ПФТС Укртелеком торгуется с 15-20% премией к своей справедливой цене. Фактически, участники торгов уже заложили ту премию, которую возможно заплатит потенциальный покупатель значительного пакета его акций на иностранной фондовой площадке, в цену акций компании. Внутренние же покупатели не хотят покупать этот актив по цене выше справедливой, и поэтому фактически саботируют процесс его продажи в надежде сбить

стартовую цену. Если бы существовал интерес по выставленной цене, то инвесткомпания могли бы сами стать участниками аукционов. Но у них нет реального, а не спекулятивного интереса к этой бумаге.

Роман Лысюк, аналитик ИФГ "Сократ": Передача права продажи неконтрольных госпакетов от ФГИ к украинским инвестиционным компаниям не является способом решения проблемы срыва приватизации гособъектов, таких как Укртелеком. Такие предположения - больше спекулятивные, чем те, которые предоставляют реальные способы решения проблемы. В данном случае (очередная отмена приватизации 1% пакета акций Укртелекома) самым практичным способом продвижения приватизационного процесса были бы конкретные меры по улучшению функциональности ФГИ как такового.

ФГИ является организацией, в компетенцию которой входит сбалансированное и прозрачное управление госактивами. Если по каким-либо причинам (политическим, экономическим или внутренним), эта организация не может функционировать нормально, требуется скрупулезное изучение реальных проблем, препятствующих работе ФГИ. В то же время, передача права продажи неконтрольных госпакетов от ФГИ к украинским инвестиционным компаниям может привести к следующим осложнениям:

1. Время, которое будет потрачено на изменение законодательной базы, явно превысит срок, который понадобится ФГИ для того, что все-таки продать Укртелеком.
2. Конфликт интересов, который возникнет при такой передаче, неизбежен.
3. Государство потеряет контроль над приватизационным процессом, что может негативно повлиять на стабильность приватизационного процесса в будущем.

Итак, вопрос адекватности или неадекватности ФГИ в случае с Укртелекомом может решить только независимая комиссия, которая бы досконально изучила проблемы замедления приватизации и способов их решения.

Марина Давыдова, финансовый аналитик КУА "Фининвест-Групп": Сегодняшний рост стоимости бумаг Укртелекома нельзя назвать показательным, так как рос весь рынок в целом. А то, что ФГИ уже более месяца не может провести аукцион по продаже 1%-пакета следует связывать не с механизмом реализации, а с самой программой приватизации, которая на мой взгляд является не очень удачной, так как в равной степени не стимулирует к покупке как стратегического так и портфельного инвесторов. Кроме того, политическая нестабильность и судебные запреты остудили пыл даже у тех инвесторов, которые могут себе позволить вкладывать значительные суммы в ожидании разрешения неопределенности. Сейчас спрос сосредоточен на мелких пакетах Укртелекома (до 1 млн.грн.), которые обладают большей ликвидностью.

Вопрос изменения законодательства в текущий момент является маловероятным и неэффективным: повышается риск вообще не реализовать пакет в текущем году.

Мне кажется, что Фонду госимущества необходимо изменить стратегию проведения аукциона: есть смысл использовать для торгов более активные площадки, ПФТС или Иннекс, и дробить пакеты на более мелкие лоты, до 1 млн.грн.