# "Ростелеком" могут продать. Новый вариант

**Цель оправдывает средства? За последние годы в России у власти возникло много инициатив, при этом какие-то из них нужны и важны, какие-то "забыты" и не реализуются, какие-то оказались ошибочными, но их можно отменить или поправить. Что ещё можно сотворить?**

В средствах массовой информации сообщается, что правительство обсуждает варианты приватизации "Ростелекома". Количество новостей о желании продавать какие-то госактивы возросло весной этого года, когда стало известно, что российская экономика не может дать то количество денежных знаков, которое необходимо для намеченных и обещанных социальных и прочих расходов. Нефтегазовых доходов, которые сильно зависят от внешней конъюнктуры, недостаточно для гарантированного "обеспечения". Поэтому, хотя программа приватизации и существует уже не один год и были планы по продажам государственной собственности в виде незначительных пакетов акций, эти планы пришлось пересматривать. Например, "Ростелеком" был включен в проект прогнозного плана приватизации на 2014-2016 годы и  государство должно было выйти из уставного капитала ОАО до 2016 года. А, например, АЛРОСА не будет приватизирована полностью, потому что против якутские власти и менеджмент. Такая же ситуация с РЖД, приватизация которого опять откладывается.

Нужно учитывать, что если государственный сектор в стране с рыночной экономикой занимает значительную долю, то какие-либо резкие изменения в нём будут напоминать "танцы слона в посудной лавке". Ведь могут быть и такие решения, которые приведут к необратимым последствиям в той или иной отрасли.

**Какие могут быть изменения в программе приватизации Ростелекома**

Для повышения вероятности продажи государственного имущества в список были включены, во-первых, крупные пакеты (сами понимаете, что минимальный интересный объем - это 25% и более), во-вторых, в список опять вошли, так сказать, "вкусные" компании, в-третьих, сдвинуты сроки их приватизации - на этот и следующий годы. Но не для всех, как я писал выше. Среди кандидатов "на этот год" оказался "Ростелеком", который с горем пополам, прошёл основные этапы затеянной когда-то реорганизации. О неэффективности "Ростелекома" уже высказались все - от самих работников до нынешнего министра связи, но это не значит, что компания не представляет интереса. И то, что есть, стоит хороших денег. А сколько до сих пор имеется активов, не принятых на баланс, но пользующихся спросом и имеющих вполне рыночную цену (километры канализации и пр.).

С другой стороны, желание получить "хорошие деньги" или, как любят говорить консалтеры и некоторые оценщики, продать по "справедливой цене" может не получиться. Особенно, если учесть ещё несколько условий. Первое возникает после рассмотрения вопроса: как, после приватизации и утери "контроля"  государства, обеспечить обслуживание спецпотребителей - Министерство обороны и разного рода спецслужбы, органы госвласти и т.п.? Поэтому возникает условие - не может быть никаких продаж иностранцам. То есть из числа потенциальных участников, имеющих возможность заплатить "справедливую цену" (напомню, что продажа "Ростелекома" не ради идеи, а по причине - деньги  нужны), заранее исключается некоторое количество покупателей. Вроде всё правильно, но почему-то при рассмотрении деталей возникают вопросы и сомнения.

Полтора месяца назад я писал на эту тему (см. "Неужели?") и в конце "накидал" ряд вопросов, плюс часть информации тогда была представлена со статусом - "предположительно". Похоже, что на некоторые из этих вопросов появились ответы или варианты ответов, как в нынешнем ЕГЭ (то есть один должен быть правильным, по задумке составителей).

Во-первых, государство действительно (напомню в очередной раз - "деньги нужны") даёт возможность компании принять решения о выплате меньших дивидендов за 2012 год по сравнению с 2011 годом. Как это выглядит.

Акционеры оператора "Ростелеком" на годовом собрании утвердили выплату дивидендов за 2012 год из расчета 2,4369 рубля на обыкновенную акцию и 4,1022 рубля на привилегированную, тогда как по итогам 2011 года компания заплатила по 4,6959 рубля на акцию каждого типа. Дивидендные выплаты за 2012 год составят 8,17 миллиарда рублей (25% от чистой прибыли по РСБУ и 23,18% - по МСФО) - это меньше выплат по итогам 2011 года (14,96 миллиарда рублей). В 2012 году чистая прибыль "Ростелекома" по МСФО составила 35,24 миллиарда рублей, по РСБУ - 32,674 миллиарда рублей. По итогам 2011 года оператор направил на дивиденды 45,95% чистой прибыли по РСБУ и 32,47% чистой прибыли по МСФО. За выплату дивидендов проголосовали акционеры, владеющие 99,6% голосов. На увеличение собственного капитала компании акционеры решили направить 24,506 миллиарда рублей.

Можно возразить, что в случае "изъятия" чистой прибыли в бОльшем размере, это подход не способствует росту стоимости компании. И да, и нет. Всё зависит от дальнейшей судьбы этих денег -

целей накопления чистой прибыли и эффективности её использования. Что же в нашем случае. Как вам версия, "объясняли снижение дивидендов за 2012 год намерением направить большую часть чистой прибыли на освоение новых технологий и модернизацию сетевой инфраструктуры". Это в ситуации, когда уже несколько месяцев известно о возможной продаже. Впрочем, волшебное слово "освоение" позволяет любому желающему самостоятельно пофантазировать на эту тему.

Во-вторых, стали появляться кандидатуры на роль новых акционеров. Да-да, их может быть несколько. В теории. Ведь если продать кому-то контрольный пакет, то остаются "крохи", которые можно было бы и без приватизации купить на рынке.

Процитирую: "*Самый волнующий вопрос - "Кто этот будущий покупатель?". Будут ли искать (хотя происходящее намекает, что кандидат/кандидаты уже есть) единственного претендента на контрольный пакет Ростелекома? Или такая задача не стоит и акции Ростелекома будут предложены всем желающим?*"

Извиняюсь за некоторые слова в этом абзаце, но, если верить информации в "Коммерсанте", один из вариантов продажи "Ростелекома" - это его "ликвидация в особо извращенной форме" - продажа компании по частям операторам МТС, "Мегафон" и "Вымпелком". То есть основным конкурентам. Они, конечно, осторожничают высказываться на эту тему, но, можно не сомневаться, нужную сумму наберут быстро. Вот только не будет ли напоминать ситуация одну из басен Крылова - "Лебедь, рак и щука". У каждого из будущих акционеров есть и были своя стратегия, свой интерес. Нет никакого резона им от этого отказываться. В общем, нужен сильный топ-менеджер и различные организационные ухищрения, чтобы корпоративные процедуры проходили за приемлемое время. Так что, ещё одни грабли приготовлены.

В новом варианте приватизации мобильные активы "Ростелекома" могут продать оператору "Tele2 Россия" - это видимо из желания придать оттенок "рыночности" этой схеме приватизации. Так что шутки на тему того, кто кого вперёд купит - "Tele2" или "Ростелеком", могут оказаться не такими странными. Правда, сегодня появилась информация о возможной продаже, как минимум, 30% "Tele2 Россия" банку "Россия" (см. Юрий Ковальчук может стать совладельцем "Tele2 Россия").

Правда нужно учесть, что называть "Tele2 Россия" полноценным "четвертым игроком" можно будет только тогда, когда решиться вопрос о предоставлении возможности этому оператору строить сети 4-го поколения. Появится это либо через купленные мобильные активы "Ростелекома", либо через введение "технологической нейтральности" - это всё равно. Понятно, что сама по себе "добавка" абонентов и частот от "Ростелекома" лишними не будут. Вот только у одних сотовых операторов, принадлежащих "Ростелекому" есть баланс, а у других - нет. Например, вся ценность "Скай Линка", по моему мнению, сосредоточена сейчас только в частотном ресурсе. А к ним "прилагаются" долги.

Что же касается самого "Ростелекома", то это будет очередной пример, когда мажоритарному акционеру стало больше неинтересно возиться с этим бизнесом и проще "выйти в деньги". Причём задача получить как можно больше не стоит. Сами понимаете, что "большой тройке" будут предложены примерно равные доли (и не одна из них по отдельности не потянет на блок-пакет). Это означает, что премии за "контроль" или за "блок" не будет. Кроме этого, "Ростелекому" досталось много чего от общенародной собственности. Должной денежной оценки всего этого нет, значит опять же - не в "плюс". Ведь главное собрать, ранее названные Шуваловым, "минимум 5 млрд. долларов" и не забыть отчитаться о выполнении плана.

Стоит радоваться такому сценарию или нет другим игрокам рынка, не знаю. С одной стороны, арифметически есть изменения, с другой - "монстр" остался и ждёт "перезагрузки". И масштаб такой, что затронет практически всех. Кстати, давно уже обсуждается, что ситуация на рынке изменилась и "Ростелеком" не выглядит явным монополистом по отдельным направлениям, а наличие процедур госрегулирования тарифов на отдельные услуги мешает самой компании работать эффективней.

В целом, для "альтернативщиков" появится выгода на какой-то период: пока будут идти процессы вступления во владения новых акционеров, пока будут разбегаться сотрудники РТК, не согласные с таким корпоративным поворотом, обязательно начнут реорганизацию под новых собственников и пока рынок не привыкнет к новому раскладу сил. По этой причине, можно и нужно радоваться, ведь у вас появятся новые возможности и дополнительные доходы.

Но нужно учесть, что приватизации будет предшествовать отмена госрегулирования и изменения статуса "Ростелекома" на уровне федерального законодательства, что в теории несколько "развяжет руки". Кроме этого, управление активами РТК будет в руках более опытных по работе на конкурентном рынке менеджеров и опять же, в идеальном случае, у них останется только обременение по части обслуживания спецпотребителей, зато появятся новые невиданные возможности по использованию инфраструктуры "Ростелекома", да ещё на новых условиях.

Об окончательном варианте (может ещё что-то придумают этакое) можно будет говорить, когда появится проект указа или постановления, и будет подготовлена пояснительная записка с расчетами. Это может произойти осенью* этого года. Эволюционные преобразования будут выбраны или

описанные выше революционные, узнаем через несколько месяцев.

---
* После октября 2013 года, после завершения всех корпоративных процедур, связанных с реорганизацией в форме присоединения к ОАО "Ростелеком" компании ОАО "Связьинвест".

"Если ситуация будет благоприятной и мы увидим, что все к этому готово и можно получить адекватную цену, то процедурно это может состояться уже в 2014 г.", - сказал министр связи Николай Никифоров. Он полагает, что госпакет можно продавать полностью, если переход компании в частные руки "не приведет к перекосам на рынке". Также по-видимому нужно время, чтобы "большая тройка" была готова не только получить такой подарок от государства, как "ликвидация" конкурента, но и запланировать затраты, а также подготовиться к необходимым корпоративным процедурам.