



Ако вас наслов није насмејао, немојте даље да читате овај текст. Ако вам се усна макар мало искривила у смешак, показаћу у даљем тексту како би изгледала продаја у којој продавац хоће да се у буџет слије што је (тржишно) могуће више новца.

Пре него што се даље упустим у питање продаје Телекома, само да кажем да сам ја против продаје уопште, али да мислим да ће до продаје доћи, а онда је важно све ово о чему пишем.

Да пођемо од онога што знамо извесно: пре нешто више од годину дана г. Тадић је рекао да је он против продаје Телекома, затим смо пре једно 6 месеци обавештени да је најпааметније продати 40% Телекома, да би пре неколико недеља била оглашена продаја 51% Телекома као идеалан потез. Дакле, поуздано знамо да власт нема никакву стратегију, па ни елементарни увид, шта би било најбоље урадити када је Телеком у питању (о другим њиховим „увидима“ другом приликом). То даље значи да су њихове одлуке пука трансмисија спољних утицаја, од политичких, личних до новчаних.

Рационална претпоставка је да се Телеком продаје зато што у буџету нема пара. Одатле опет следи да је рационални циљ продаје да се у Србију слије што је могуће више новца. Продаја 51% компаније то не омогућава.

Када смо утврдили „знање“, да пређемо на претпоставке. Рационална претпоставка је да се Телеком продаје зато што у буџету нема пара. Одатле опет следи да је рационални циљ продаје да се у Србију слије што је могуће више новца. Продаја 51% компаније то не омогућава.

Продаја Телекома без корупције

Пише: Бранко Павловић
понедељак, 08 новембар 2010 12:52

Ако се хоће новац, онда је важно понудити на продају што је могуће већи пакет власништва, а свакако се мора покушати прављење двотрећинског пакета. Ово због тога што се са двотрећинским пакетом могу доносити све одлуке у погледу управљања компанијом.

Како држава не располаже двотрећинским пакетом, то је пре нуђења на продају потребно удружити државни пакет акција са пакетом акција који припада грађанима. Да појасним: од 80% акција које су номиноване на Републику Србију (РС), 15% припада грађанима, то значи 12% (80 x 15%) и још недефинисани проценат припада запосленима и бившим запосленима (то ће бити између 4 и 7%). Треба имати на уму да је РС по закону дужна да ове акције расподели пре почетка приватизације. У погледу 12% Влада може да одлучи да се акције не деле појединачно грађанима као у случају НИС-а, него да се цео пакет унесе у Акционарски фонд који је у власништву тих истих грађана.



У сваком случају, онај ко хоће да добије што више пара, прво би позвао остале акционаре да му се придруже у планираној продаји. Таквом позиву би се извесно одазвали остали акционари у највећем броју, због тога што нико није спреман да пропусти прилику да учествује у продаји већинског пакета када се постиже највећа цена, а још је мање спреман да остане размрвљени мањински акционар без било каквог утицаја на управљање Телекомом. Тек након таквог укрупњавања пакета акција се оглашава продаја. Ако држава продаје 51%, онда је готово извесно да би се након придруживања опсталих акционара постигао пакет од око 70%.

Продаја 51% акција уместо двотрећинског пакета и задржавање мањинског пакета акција у власништву РС има смисла само ако продавац не жели да цена буде висока. Само ако хоће да купац плати мање од тржишно могуће цене за Телеком.

Остаје потпуно нејасно зашто би РС задржавала у свом власништву тих десетак процената, уместо да их прода, када је већ у беспарици.

Продаја 51% акција уместо двотрећинског пакета и задржавање мањинског пакета акција у власништву РС има смисла само ако продавац не жели да цена буде висока. Само ако хоће да купац плати мање од тржишно могуће цене за Телеком. То даље значи да онај ко продаје највероватније има на уму и коме хоће да прода. Друга могућност је да са умом нешто није уреду, па то нећемо даље разматрати (а свакако ја нисам за то стручан).

Како се то ради? О очигледној ствари да онај ко купи само 51% даље може да из текућег прихода надокнађује исплаћену цену на терет мањинског капитала нећу говорити. Скрећем пажњу на мање познате начине преко уговорних одредби које се у таквом случају предвиде у предлогу уговора о продаји Телекома. Предвиде се невероватно велика права за РС иако има само десетак процената власништва, с тим да се та права могу смањити уз сагласност РС. То значи да за онога који је у добрим односима са продавцем те одредбе не представљају ризик пословања. Ако купи, закаже скупштину акционара и на тој скупштини предложи читав низ питања за које је потребна сагласност РС и наравно такву сагласност добије. За онога ко просто хоће да много плати и да даље нема проблема, такве одредбе представљају пословни ризик и он на име тог ризика у старту смањује цену коју је спреман да понуди. Иста је ствар и са одредбама о обавезним инвестицијама (које могу бити предвиђене у условима тендера). За онога ко је миљеник продавца те одредбе не значе много, пошто продавац извршење тих одредби и контролише. За све друге то представља разлог за смањење цене.



Ако је реч о другим одредбама уговора о којима се уобичајено преговара са прворанганим понуђачем, онда онај ко је у добрим односима са продавцем нема ризик да се његови предлози неће прихватити. Ако је прворангани неко други, не прихвата се ништа или скоро ништа и ствара се атмосфера да он и одустане од закључења уговора.

Ако је реч о другим одредбама уговора о којима се уобичајено преговара са прворанганим понуђачем, онда онај ко је у добрим односима са продавцем нема ризик да се његови предлози неће прихватити. Ако је прворангани неко други, не прихвата се ништа или скоро ништа и ствара се атмосфера да он и одустане од закључења

Продаја Телекома без корупције

Пише: Бранко Павловић
понедељак, 08 новембар 2010 12:52

уговора.

Дакле, када чујете да ће држава „мудро“ задржати 10% акција како би имала право вета на многе битне одлуке у Телекому, треба да знате да је то основна полуга како би се куповина омогућила тачно одређеном купцу који је у добрим односима са продавцем. Или још пластичније, ако неко да милијарду евра, колико још треба да плати да се не би користило право вета? И још пластичније – за додатних 10 милиона не може да добије сагласност? А за 50? И обрнуто. Ко ће да плати преко милијарду евра и да још има проблеме? И даље, ако се двотрећински пакет прода за око две милијарде евра, који купац неће после инвестирати како би очувао вредност своје инвестиције?

То значи да ми грађани имамо два циља: а) да се Телеком не прода и б) да се прода за много пара (наш резервни положај). Влада има права да прода (гласали смо), али нема права да не постигне пуну тржишну цену.

Уместо закључка запамтите да се пуна тржишна цена постиже тако што се:

- поделе акција Телекома грађанима пре приватизације (што је, понављам, и законска обавеза),
- позову остали акционари да се придруже државном пакету акција,
- тек затим распише тендер за продају најмање двотрећинског пакета,
- избаце све одредбе о праву вета РС,
- избаце све одредбе о обавезном инвестирању.

Продаја Телекома без корупције

Пише: Бранко Павловић
понедељак, 08 новембар 2010 12:52

У наведеном моделу побеђује онај ко да више новца, а онда је то стварна тржишна утакмица и онда је то највећа зарада. А тамо где се јавно плати много нема места за корупцију. Ко би продавао Телеком без корупције, тако би поступио.