

05.12.2016, 09:45

Макар Пасенюк: Я ни у кого ничего не отжимаю



Макар Пасенюк. Фото - пресс-служба ICU



Управляющий директор ICU Макар Пасенюк о продаже Roshen, канале 112 Украина, взаимоотношениях с Константином Григоришиным и перезапуске экономики

После смены власти в стране инвестиционная компания ICU стала кузницей кадров для целого ряда государственных органов. [Валерия Гонтарева](#) возглавила Нацбанк Украины, [Владимир Демчишин](#) - Минэнерго, Александр Животовский - [Нацкомиссию регулирования связи и информатизации](#), Дмитрий Вовк - Накцкомиссию регулирования энергетики.

Управляющий директор ICU Макар Пасенюк входит в ближайшее окружение [Петра Порошенко](#). Президент доверил ему не менее важную миссию - продажу своего кондитерского бизнеса. Выполнить ее пока не удастся. Из-за напряженных отношений с Россией инвесторы прохладно относятся к покупке - очереди на Roshen нет.

ЧИТАЙТЕ ТАКЖЕ

Ракетные стрельбы: Украина переиграла Россию "на слабо" 02.12.2016

В последнее время Пасенюку приписывают еще одну функцию - неформального представителя президента при покупке бизнесов, например, канала 112 Украина. Инвестбанкир утверждает, что его клиентами в этом случае были нардеп Александр Онищенко и бизнесмен Виктор Полищук.

В интервью [ЛИГА.net](http://biz.liga.net) он рассказывает о своем участии в переговорах по покупке телеканала, продаже Roshen, бизнесе с Константином Григоришиным, инвестициях и проблемах, которые мешают перезапуску экономики.

Беседа состоялась до того, как Онищенко выдал очередную порцию компромата на президента.

ОБ ЭНЕРГЕТИКЕ, ПРИВАТИЗАЦИИ И ИНВЕСТИЦИЯХ

- Недавно на одесском форуме вы говорили, что в Украине **нет** объектов для инвестиций.

- Я говорю это уже два года подряд. Давайте представим, что у вас есть \$1 млрд, который вы хотите инвестировать на условиях возвратности и доходности. Некоторые думают, что инвестиции - это нечто навсегда и бесплатно: некий такой засев украинцев бесплатными деньгами. Разочарую, это не так. Куда бы вы его вложили?

- Можно вложить в облэнерго и государственные решения, которые касаются рынка энергетики. Например, в [РАВ-регулирование \(подход к регулированию природных монополий\)](#) который предполагает фиксированную доходность на совокупную стоимость

- паячек очевиден, но это длительные и непредсказуемые процессы в принципе, а вам миллиард необходимо инвестировать сегодня.

Если мы продадим все самое ценное - Одесский припортовый завод, Центрэнерго, все облэнерго, Турбоатом - не выручим и \$1 млрд

- Допустим, в перевалочные мощности для АПК.

- Многие так думают. При ожиданиях коррекции ставок, которые были у нас до кризиса, перевалка имела период окупаемости около 5 лет. Это не самый плохой проект: если разработать правильную структуру капитала, он может быть интересным. Есть большое "но". Количество заявленных к строительству объектов достаточно велико. Три года назад, когда был дефицит мощностей, перевалка стоила \$18 за тонну, а в крупных портах - Роттердаме, например, - она стоит \$5-6. Это говорит о том, что при прочих равных

тогда можно говорить, что ставки по депозитам упадут с 10 до 5%, по ставке же не происходит.

- Произойдет. Ставки будут падать. Лучший трейд, который мы сделали на местном рынке, достаточно примитивный. Мы купили первичное размещение облигаций Минфина - трехлетние бумаги с доходностью к погашению на уровне 21%. Коррупция здесь есть? - Нет. Всем давали? - Всем. И все, кто хотели, могли купить.

Когда они стоили на уровне 21%, ставка рефинансирования была 22%. Было же очевидно, что ставка не может долго оставаться на таком уровне. Сейчас она 14%. И что с ней будет дальше?

- **НБУ прогнозирует, что будет падать.**

- Мы с НБУ полностью согласны. Так происходит на всех развивающихся рынках. У вас есть еще варианты, куда потратить 1 млрд?

- **В сельское хозяйство. Рынка земли нет, можно купить акции Кернела, например.**

- Именно. Чтобы инвестировать в сельское хозяйство, можно прийти к Кернелу, Авангарду, Индустриальной молочной компании или к другим непубличным компаниям. Вопрос в том, какая польза украинской экономике от того, что мы купим акции на вторичном рынке у существующих собственников. В лучшем случае вырастут котировки их акций. А чтобы это сказалось на экономике, эти компании должны инвестировать деньги в страну.

- **Так в чем проблема?**

- Проблема в следующем. Если мы при таком падении ВВП будем анализировать возможные инвестиции, то возвращаемся к CAPEX (капитальные затраты) на строительство и обновление фондов в мире. Если пренебречь нюансами, связанными, как правило, с разрешительной системой, построить завод в Украине и где-нибудь в Африке стоит плюс-минус одинаково. Вопрос - сколько он будет зарабатывать. При принятии решения инвесторы смотрят на доходность и риски. Соответственно, если принять, что условные риски Нигерии и Украины равны, то инвесторы предпочтут Нигерию - большинство инвесторов - агностики с точки зрения географии.

Любой инвестор для начала должен понимать, как будет зарабатывать деньги, а сколько - уже второй вопрос. Приведу реальный пример из жизни. В 2002 году приходит Electricite de France (EDF) и просит ING, в котором я работал, выступить советником по приватизации. Тогда же заинтересовались AES и VS Energy. Ментально у всех одинаковые вопросы. Говорят, цена, рост, потенциал - все интересно. Но сегодня одни правила, а завтра другие. Скажите, как мы на этом будем зарабатывать деньги? Вот у нас в Европе и Америке есть RAB-регулирование. Мы владеем энергосетями, поддерживаем их в надлежащем

[интервью с партнерами ЮС Пасенюком и Стеценко](#)

Внедрение RAB-регулирования требовало много времени, а необходимо было показывать быстрый прогресс с приватизацией. Договорились, что через тариф будет гарантирован доход на вложенный капитал в долларах США. Это, конечно, было не очень интеллектуальным решением, но работало. Евробонды тогда торговались около 14%. Вся сложная математика RAB-регулирования свелась к тому, что всем участникам гарантировали ставку доходности в долларах на уплаченную цену в размере 17%, которая впоследствии была снижена до 15% в 2012 году и полностью отменена для этих компаний в начале 2015-го.

EDF за день до конкурса приняла стратегическое решение не участвовать. AES купила Киевооблэнерго и Ровнооблэнерго. VS Energy приобрела другие компании. При этом на сегодняшний день доход для каждой компании в тарифе не является гарантированным, определяется регулятором и, как правило, в полном объеме подлежит реинвестированию в основные средства. Таким образом, доходность для акционеров облэнерго от основной деятельности практически нулевая.

- Да, но в тарифе есть нюансы. Компании пытаются включить в него максимум возможного и невозможного.

- Правильно. Но представьте, что вы EDF или RWE. Как вам убедить свои советы директоров совершить такую инвестицию и потом показывать доходность для своих акционеров? Сейчас они приходят и видят то же самое, что и в 2002-м, но теперь официально норма прибыли им не гарантируется. Абсурд? Зачем такой бизнес нужен? Знаете, как зарабатывают владельцы облэнерго?

- На завышении инвестиционной составляющей в тарифе, тендерах, заоблачной стоимости подключения, взаимозачетах с водоканалами, например.

- Им утверждают инвестпрограмму, а они на затратной части зарабатывают, то есть "вынимают" сами у себя. И как мы можем что-то продать нормальным инвесторам?

- Вы хотите сказать, что RAB-регулирование поможет привести иностранных инвесторов?

- Без этого они точно не придут. Я исхожу из того, что все, что у нас есть, должно быть максимально быстро продано, и по возможности продано брендовым компаниям. Начало кредитования первым брендовым иностранным банком или IFC, или EBRD кроме полученных денег имеет и другой гораздо более важный эффект - печать качества и возможность изменить философию ведения бизнеса в целом. О чем я говорю? Брендовые инвесторы приведут не только дешевые и длинные деньги в сектор, но и современные технологии, менеджмент, корпоративное управление, готовность инвестировать и

Читайте также - [Экспертное мнение: кто выстроит экспортные терминалы перед продажей](#)

Возьмем приватизацию. Если мы продадим все самое ценное - Одесский припортовый завод (ОПЗ), Центрэнерго, все облэнерго, Турбоатом - не выручим и \$1 млрд. И чтобы их купили брендовые покупатели, им надо рассказать, зачем это им надо и как они на этом будут зарабатывать деньги. Даже такие институты, как IFC и EBRD, ориентируются на доходность инвестиций, а не только на возможность реализации фундаментальных изменений в эффективности сектора или страны инвестирования.

- ОПЗ - одно из базовых предприятий для определения мировых цен на удобрения.

- Да, это хаб. Это может учитываться. Но с текущими ценами на газ и удобрения предприятие не очень конкурентоспособное и будет требовать существенных инвестиций в модернизацию для уменьшения потребления газа на 1 тонну продукции. ОПЗ, скорее всего, больше зарабатывает на перевалке, чем на производстве удобрений.

- Пример Криворожстали показывает, что приход иностранцев - это неплохо.

- Я тоже за. Знаете, кто исторически всегда дискриминировался в отношении прав, кроме женщин?

- Иностранцы?

- Правильно! Поэтому государству при прочих равных лучше продавать иностранцам. Звучит, конечно, цинично, но они, по опыту, практически во всех странах мира как минимум более законопослушны

Я агностик, могу финансировать куда угодно. По состоянию на 4-5 месяцев назад я мог купить облигации Минфина на три года под 21% и курить бамбук

- Есть брендовые покупатели, которые сейчас интересуются Украиной?

- 80% рынка удобрений в мире контролируют американская CF Industries и норвежская Yara. ОПЗ им интересен. Почему важен приход иностранцев? Допустим, они пришли на ОПЗ, им придется приводить завод в соответствие со своими внутренними стандартами безопасности, инвестировать.

К сожалению, чтобы обеспечить доходность на вложения, притом что ВВП на душу населения упал и CAPEX снизился, надо наполнить систему деньгами. Потому что без денег в системе сюда никто не придет, они не ответят на вопрос, как и сколько.

Читайте также - [Обнародованы условия приватизации ОПЗ](#)

Поэтому кто-то должен сделать первый шаг.

Я говорю вам по-простому - здесь некуда инвестировать. Есть какие-то регулируемые индустрии - это то, на что может влиять государство, где оно может перераспределить денежный поток. И взять на себя при этом политическую ответственность перед населением. Повышать тарифы везде плохо. Но если не повышаются тарифы, никто не финансирует инфраструктуру. А без инвестиций в инфраструктуру не хватит запаса прочности.

- Хорошо, но надо как минимум определить справедливую норму этого стимулирующего RAB-тарифа в энергетике - 19%, о которых сейчас говорят, вам не кажутся завышенными?

- Я не знаю этих цифр. Но я агностик, могу финансировать куда угодно. По состоянию на 4-5 месяцев назад я мог купить облигации Минфина на три года под 21% и курить бамбук. Администрированием этой мегаинтеллектуальной позиции у меня занимается один человек. Пока у меня есть такая альтернатива, я могу ничего не делать. Того же мнения могут быть и другие люди. И чтобы я инвестировал в энергетику, мне надо было предложить большую доходность.

Например, ФГИ хочет продать [Центрэнерго](#). И его хочет купить EDF...

- Точно хочет?

- Так говорят. Хотя, в моем понимании, ни один нормальный инвестор не может хотеть его купить. По одной простой причине - они точно не могут ответить на вопрос, как на нем заработать.

- Если в энергетике сейчас все плохо, зачем тогда ICU в начале прошлого года купила 25% акций Винницаоблэнерго?

- Мы стараемся покупать дешево, а продавать дорого.

- Вы же купили пакет уже после конкурса ФГИ, а значит, переплатили победителю. Я так понимаю, это был [Константин Григоришин](#).

- Смотрите, есть владелец мажоритарного пакета, который в принципе был не в состоянии или не хотел участвовать в этом конкурсе.

Мне казалось, что он человек адекватный и мы подпишем с ним акционерное соглашение, которое предварительно проговаривали. Не конкретно, а гипотетически. Я думал, что это привлекательная цена.

- При том курсе капитализация компании была \$26 млн. Сейчас, притом что у меня был гривневый пассив при курсе 18, она стоит \$19 млн.

- Вы хотите сказать, что выиграли на разнице курса?

- Когда это все продастся, и мы посчитаем доход, позовем всех журналистов на Vinnitsa Closing Party. Окажусь я прав или нет - покажет время.

- А какие у вас отношения с Григоришиным?

- Какие у меня отношения? Дивиденды свои я выбивал несколько месяцев после того, как он заплатил их себе. Разве так работают с советником президента, который якобы поставил "своих" министра энергетики и главу НКРЭКП? (Улыбается.)

- А как вы собираетесь выходить из компании?

- После того как произойдут изменения в корпоративном праве, или я выкуплю его пакет, или он мой, или мы вместе продадим компанию кому-то третьему. А если она будет приносить хорошие дивиденды, я буду получать дивиденды и ничего не делать. Это ничем не отличается от покупки акций Кернела. Но сейчас у меня есть представители в Ревкомиссии и Набсовете и нет никаких прав.

- Кроме возможности созвать собрание акционеров.

- Да.

- Будете участвовать в приватизации других облэнерго?

- Не думаю. Мне казалось, я делаю хорошую портфельную инвестицию, а получился целый скандал. Я в своем уме. Мне такое больше не нужно.

ОБ ИНВЕСТКЛИМАТЕ, ВВП И РОСТЕ ЭКОНОМИКИ

- Как вам вообще состояние фондового рынка?

- Происходящее сегодня на фондовом рынке по большому счету не отличается по своей сути от рынка 2001-2002 годов: инвестировать, кроме как в облигации, некуда. Акции, гордо именуемые некоторыми "голубыми фишками", как были мусором, так и остались. Мне это было достаточно очевидно еще тогда, а принципиальное отличие сегодня - намного больше людей стали понимать это и называть вещи своими именами.

- То есть, мы на месте стоим с 2001 года?

после ваучерной приватизации. Большая часть этих нерезидентов-инвесторов получила свою порцию разочарований на украинском рынке в основном из-за проблем с корпоративным управлением. В 2005-2006 годах возникла новая волна оптимизма и появились новые фонды, инвестирующие в Украину. Начиная с 2008-2009 годов фокус их внимания переключился на рационализацию своего бизнеса - это один из позитивов, который несет любой кризис: люди начинают переосмысливать свои бизнес-модели и принимать неудобные, но правильные решения. Все эти фонды либо закрыли, либо объединили в более обширные географические стратегии, такие как Центральная и Восточная Европа, и Украина в этом общем котле в принципе потерялась. По сути дела, на местном рынке акций остался какой-то ритейл, в который мы никогда не верили, потому что даже люди, которые активно продвигали идею продажи частным инвесторам доступа к местным биржам, сравнивали его с походом в казино.

С точки зрения основных функций фондового рынка - мобилизации и перераспределения свободного капитала, - Украина, к сожалению, особо не продвинулась с 2001 года.

Когда на рынок заходит кто-то большой, все конкуренты очень быстро придумывают себе, почему это произошло, и начинают в эти объяснения сами верить. Инвесторы, как и все люди, склонны к проявлению стадного инстинкта

- После революции 2004-2005 годов возник инвестиционный бум. Сейчас мы его не наблюдаем. Причина только в войне или в чем-то еще?

- Во-первых, в глобальных макроэкономических трендах. Украина - нравится это кому-то или нет - является заложником глобальных процессов в первую очередь в экономике, а отдельного глобуса Украины не существует. Такое же влияние мировых макроэкономических процессов имеет место в большинстве развивающихся стран. Во-вторых, в нашем случае оно намного сильнее на фоне геополитики и военных действий. Идеальный шторм. Следствие - падение ВВП, нарушение торгового баланса и текущего счета, девальвация... Чтобы интерес возобновился, инвесторам нужно дать причину. Если мы говорим о каких-то стратегических вещах, о прямых инвестициях, давайте вспомним: какие секторы у нас привлекали прямые инвестиции в прошлый раз?

- Банковский сектор и сырьевые активы.

- Банки стали основным магнитом. Иностранные банки видели на нашем рынке темпы роста выше среднего. В стране не было нормальных, стандартных для большинства развитых рынков банковских продуктов. Это всех прельщало - свободный рынок, где рост граничит с фантазией. Появились первые сделки. А когда на рынок заходит кто-то большой, все конкуренты очень быстро придумывают себе, почему это произошло, и начинают в эти объяснения сами верить. Инвесторы, как и все люди, склонны к

растить баланс. А потом они столкнулись с тем, что выдавать деньги могут гораздо быстрее, чем собирать, и начали фондировать эти выдачи кредитами от материнских структур. Платежный баланс получил поддержку за счет притока валюты, а экономика - за счет роста потребления, в том числе и за кредитные деньги. Очень хороший практический пример самосбывающегося пророчества.

Читайте также - [Андрей Пышный: Внутри Ощадка построили три Альфы или Сбербанка](#)

Параллельно росли цены на сырьевые позиции, которые мы экспортируем. Инвестиции привлекались в эти секторы.

Сейчас, после произошедших событий и изменений трендов в глобальной макроэкономике, реальный ВВП Украины на душу населения находится на уровне около \$2 000. Низкая база, с одной стороны, позволяет, в теории, показывать более высокие темпы роста, а с другой - является огромной проблемой для нас. Текущий уровень ВВП на душу населения Украины в сравнительной покупательной способности находится на уровне Бутана, Марокко, Гватемалы, а в денежном выражении - на уровне Никарагуа, Соломоновых Островов, Республики Конго и Судана.

Если вы посмотрите на эти страны и по какой-то причине туда поедете, вы для себя откроете много нового. Например, что, за редким исключением, в этих странах нет метро, протяженность ж/д и асфальтных дорог на душу населения в разы меньше, а количество университетов и больниц в десятки раз ниже нашего.

- У нас уже все это есть.

- У нас это все по-прежнему есть, но за эту инфраструктуру заплатили в большинстве своем задолго до сегодняшнего дня. То же самое касается электричества и газа. С одной стороны, это хорошо и должно нас радовать. Но все это - бомба замедленного действия. К сожалению, инфраструктуру нужно поддерживать, за все нужно платить. Основная причина, по которой в этих чудных странах все показатели в разы меньше, чем у нас, банальна: они не могут себе этого позволить. Значит, очень скоро и мы все придем к осознанию того, что не можем себе этого позволить.

У нас есть еще одна проблема. Из-за того что в поддержание всех этих активов в предыдущие 25 лет никто особо не инвестировал, они потеряли в запасе прочности. При нормальном уровне обслуживания, например, вагон может ездить 20-25 лет, а в наших реалиях средний срок - около 40. Если бы мы были в точке 25, у нас было бы 15 лет запаса, а когда мы находимся в точке 40, запаса уже нет. Вагон - это мелочь, но если вы все это перенесете на крупную инфраструктуру - теплосети, электросети, например, - это

—макар пасенюк.ру

Макар Пасенюк

- Это касается инвестиционной привлекательности?

- Так с этого все начинается. Прежде всего, нужно осознать проблему. После того как мы все осознали, добавляем еще одну вещь: что пока рыночную экономику никто не отменял и мы работаем в плюс-минус открытой модели экономики, тонна металла здесь стоит примерно столько же, сколько в Европе, минус расходы по доставке, поправка на квоты, на качество. Грубо говоря, построить завод по производству чего угодно - пивоварню здесь и, условно, в Чехии, Словении или Африке, - стоит плюс-минус одинаковых денег.

Если мы эту концепцию перенесем на нашу амортизацию, то в принципе идея о том, что раз экономика девальвирует, мы должны тратить меньше денег, не работает. Чтобы она работала, у нас должна быть закрытая модель экономики. И Метинвест, и ИСД, и остальных мы должны заставить продавать свою продукцию по внутренним ценам, рассказав им, зачем это нужно, и сделав то же самое со всеми остальными.

Стоимость труда у нас упала, но человеческий труд в большинстве процессов очень незначительно влияет на себестоимость, 15-20% - это уже, в принципе, много. Соответственно, фактор, которым мы можем балансировать конечную себестоимость, имеет незначительное влияние. И когда мы все это осознали, возникает вопрос: а что делать? Закрытая модель экономики - неработающая и абсурдная концепция. Как же сделать, чтобы ВВП был не \$2 000 на душу населения, а значительно больше? То есть, мы говорим о темпах роста, этот вопрос должен стать основным в стране.

- Вы верите в ускорение темпов роста? Может, война и кризис скорректировали необоснованно бурный рост середины нулевых, а сейчас мы вернулись на какие-то справедливые показатели?

- Я так не считаю. Вопрос в том, почему мы не находимся в более высоких точках.

- Вы же сами говорите, что иностранные компании, когда покупали банки, не всегда понимали, зачем они это делают.

- Я не говорил о непонимании. Я раскрыл их логику и причинно-следственные связи в принятии решений и эффекте этих решений на экономику. Они имели причины предполагать, что рост, который они себе рисовали, оправдывал цены, которые они платили за банки.

- Но надежды ведь не оправдались.

- Так что с темпами роста?

- Когда я собеседую кандидатов на работу, я им задаю простой вопрос: прошу написать формулу ВВП. Самая простая - это формула по затратам: сумма G (госрасходов) + C (конечное потребление) + I (инвестиции) + Xn (чистый экспорт).

Из-за ограничений МВФ по сумме госдолга и дефициту бюджета мы не можем существенно повлиять на "G", "C" в силу роста безработицы и закредитованности тоже бурно расти не будет, "Xn" является в первую очередь функцией мировых цен на наши экспортные позиции, остается только "I".

МВФ ожидает увеличения темпов роста ВВП на 2,5% в 2017 году, 3% в 2018, 3,5% в 2019, 4% - в 2020-2021 годах. Это хорошо, если сравнивать с мировой экономикой, это выше среднего. Но для нас этого крайне мало, чтобы на фоне этого роста не продолжать чувствовать ухудшение стандартов и качества жизни. Для притока инвестиций нужны понятные правила игры, рабочая судебная система, наличие обширного перечня активов для инвестирования и приватизации. Чем раньше мы откажемся от "священных коров", которых доят наши олигархи, тем раньше появится критическая масса конкуренции, гарантирующая адекватное соотношение цена и качества на местные товары.

О ЯПОНЦАХ, МУСОРЕ И ОЛИГАРХАХ

- Вы раньше говорили, что рост ВВП 2% - это падение для Украины.

- Да, и я имел в виду то, о чем мы сейчас говорим, когда сравниваем инфраструктуру и ВВП с Бутаном, Нигерией и прочими чудными странами. Чтобы ощущения были другими, надо добиться роста хотя бы до 5-7% - и желательно несколько лет подряд. Тогда это становится кому-то интересно, просыпается жадность, люди убеждают себя в том, что развития военного конфликта не будет, соглашаются с ростом процента ВВП на оборону. Это ментальные процессы.

Чтобы экономика росла, люди должны хотеть вкладывать сюда деньги и должен быть объект вложений - боюсь, что альтернатив немного.

- 5-7% - это очень высокий показатель.

- В принципе, да. Почему это возможно? Потому что у нас сейчас низкая сравнительная база, и экономика будет реагировать на этом этапе на относительно небольшие суммы. Какие есть источники для роста?

- Приватизация или инвестиции.

кроме как в ОВГЗ, некуда инвестировать.

Увеличение внутренних инвестиций зависит от политики Нацбанка и качественных реформ, таких как пенсионная. Если будут деньги, то, в принципе, объекты для инвестирования найдутся. Да, это будет не Кернел, а компании поменьше, которые, как и в Польше, будут выходить на местный рынок. Если пенсионные фонды будут инвестировать, это может привести к тому же эффекту, как в Польше. Я всегда скептически относился к концепции привлечения капитала на публичных рынках компаниями малого и среднего размера. Инвестбанкам часто кажется, что если сделка меньше \$100 млн, это ни о чем. Но в экономике Польши они сыграли важную роль.

Читайте также - [О чем говорят миллионеры. Мы пришли к философии гречки](#)

Когда средние компании стоили "три копейки" и в них вкладывали деньги, они с одной площадки мигрировали на другую - все сработало по книжке. А что потом? Когда у тебя есть бизнес, ты создаешь объект инвестирования. И так объекты финансирования становятся проводниками капитала в экономику. В прошлый раз функцию проводников больших денег в экономику выполняли банки.

Нам нужны прямые инвестиции, и чем быстрее они появятся, тем меньше у нас будет злости на власть, а в моем понимании основная задача правительства, в том числе "варягов", - сделать что-то, чтобы экономика начала расти, все остальное не так важно. Иначе зачем они нужны?

Какие у нас остались проводники капитала? Нравится нам или не нравится - это большой бизнес. Его нужно контролировать, все должно быть публично. Но эти бизнесы нужны, ведь если никто не зарабатывает, то никто и не инвестирует, никто не создает рабочие места. Мы можем, конечно, поступить так, как поступили в 1917 году, но я не уверен, что нас поймут люди, к ценностям которых мы стремимся. Поэтому нужно вырабатывать четкие правила игры, где всем понятно, как и сколько они зарабатывают.

- А если не олигархи?

- На самом деле есть масса людей, которые готовы вкладывать деньги. Вот они приходят и говорят: мы должны делать большой CAPEX - например, строить мусороперерабатывающий завод. Скажем, японцы готовы прийти и профинансировать. Им нужны проекты и понимание, как они свои пускай 30-летние деньги отсюда достанут. Нужно ли нам иметь мусоросжигательные заводы? Да, наверное, нужно, если мы сами не хотим утонуть или сгореть и рассчитываем, что нашим детям здесь жить.

Японцы, таким образом, думают о себе, стимулируют в первую очередь свой рост. Но им точно важен возврат капитала. Чтобы им на уровне правительства сказали: мы хотим

это половина всех доходов от приватизации. И таких проектов может быть множество.

Читайте также - [Остап Семерак: В Украине свалок больше, чем в Китае](#)

Какую функцию выполняет перераспределение того же энерготарифа? Функцию перезапуска экономики, когда ты говоришь: "Люди, не надо себе по карманам тырить!".

Возьмите прибыль, которую получил Нафтогаз, и не надо платить дивидендов - отправьте это все на разработку, на увеличение добычи. Снижаем энергозависимость, создаем рабочие места. Отремонтируйте тот же трубопровод, сделайте что-то. А у нас все только и говорят: "Зрада, коррупция". При прочих равных - и многие страны это уже сделали - приоритет на тендерах должны иметь местные производители, потому что нам нужно перезапускать экономику и создавать рабочие места, а не выгонять резервы Национального банка. Потому что здесь мы с вами только гривню можем печатать.

- Мы же не можем гарантировать, что победители тендеров не выведут деньги и будут инвестировать дальше?

- Это неправильная концепция. Любой платеж и в стране, и за рубежом можно отследить! Если захотеть, никто ничего не "распилит"! Потому что есть регулятор, который может все контролировать, есть финмониторинги, есть налоговая служба. Потом делается конкурентный тендер, все по-честному, и если ценообразование местного претендента оказывается таким же, то, исходя из госполитики, ему отдают победу. И знаете, к чему это ведет? Вы, таким образом, не делая пафосных заявлений, создаете цель или предмет для инвестирования. Когда все будут понимать, что есть системность и постоянный денежный поток, к вам приходит General Electric и говорит: "Слушайте, мне же тема тоже нравится. Давайте, я вас куплю! Наконец-то я понимаю, о чем это, как это все посчитать". Или любой другой стратег, потому что теперь ему понятно, зачем ему сюда инвестировать и как он будет зарабатывать. И если у нас где-то есть недоработки, они приносят с собой технологии, потому что они этим владеют. Именно так была построена автомобильная промышленность в России.

- Там совместные предприятия в основном.

- Это неважно. Машиностроение, с точки зрения добавленной стоимости, генерит самый высокий коэффициент - мультипликатор ВВП. И это нормально, потому что по-другому сюда никто не придет, по-другому мы просто банановая страна, которую все будут пользоваться

Любой платеж и в стране, и за рубежом можно отследить! Если захотеть, никто ничего не "распилит"

...и уже говорили, что, к сожалению, все на чужой территории происходит, потому что в экономике нет денег. У банков проблема - некому дать в долг, мало платежеспособных заемщиков. Поэтому Фонд гарантирования вкладов - очень важный институт.

Математика очень простая - я же все считаю на калькуляторе. Около 500 млрд грн активов в фонде по номиналу - это \$20 млрд. Реальная стоимость, в моем понимании, находится где-то на уровне 20-30%, то есть \$4-6 млрд.

- То есть, Фонд гарантирования обладает гораздо большими активами, чем приватизационный фонд?

- Совершенно верно. И прелесть этих активов заключается в том, что, продавая их (если это активы, потому что там есть и активы, и права требования), мы стимулируем перезапуск экономики. 100% никто заплатить не может. Кто-то покупает, грубо говоря, за 20-30%, приходит и говорит: "Слушай, ты должен по чеку 100, давай, ты мне отдашь меньше. Да, я должен 100, я хороший, поэтому хочу с тобой договориться. Мы это растягиваем, реструктуризуем, конвертируем в акции..." И это нормально.

Почему в Штатах экономика быстрее выходит из кризиса? Все эти процессы автоматизированы. Не заплатил - банкротство - продали - до свидания, списали, забыли, дальше двигаемся. В процессе банкротства появляется возможность прихода вместо нерадивого собственника нового, более эффективного, который будет инвестировать и развивать актив, формировать рабочие места, платить налоги. А мы все сидим и думаем, что произойдет. И роста не будет. А сейчас главное - сделать так, чтобы перезапустить экономику.

- Опять же, за счет чего?

- Проекты нужно создавать: вторая окружная дорога вокруг Киева, проекты аэропортов, морских портов и всего остального. Да, к сожалению, за все эти проекты в конечном итоге платим мы с вами - либо в одном тарифе, либо в другом. И в принципе, население существует для того, чтобы создавать добавленную стоимость и платить налоги государству. Государство - отдельно, население - отдельно, спасение утопающих - дело рук самих утопающих. И если у нас не будет этих механизмов перераспределения, то ничего не будет. Благосостояние у нас с вами не улучшится.

Но проекты нужны. Пока есть возможность и деньги стоят в мире бесплатно - нам просто повезло. Даже проекты с окупаемостью в 30 лет будут интересовать стратегов, если они правильно упакованы. Стратегов - я имею в виду даже те же пенсионные фонды. Пенсионные фонды должны что-то делать, генерировать возврат средств. В Европе и Штатах позитивный return - редкость. Пока такая ситуация превалирует, их нужно сюда

... поэтому надо платить с тарифов в энергетике.

- С энергетики, инфраструктуры... Знаете, почему я говорю об инфраструктуре? Потому что она большая. Если Япония дала \$1 млрд на Бортническую станцию очистки, они бы и водоканалы все отремонтировали, минимизировав потери. На чем деньги воруются? На потерях. Так отдайте эти все водоканалы кому-то, пускай кто-то в них проинвестирует, заложите это все в тариф. Да, подорожает вода, но по-другому не бывает, кто-то должен за это платить. И если придут грамотные люди, а не условные гоблины, то они эти инвестиции готовы будут окупать в течение 20 лет. Придут гоблины - попробуют отбить за три года, а лучше завтра. Но эти проекты должны существовать. И, к сожалению, без участия государства - грубо говоря, без того, чтобы кто-то за это заплатил (а платить за это можем только мы с вами), - ничего не работает.

Если вы думаете, что я или Rothschild не хотим продать российский бизнес, вы ошибаетесь. И в любое другое время я бы вам сказал просто: "No comments"

- Главное, чтобы у населения деньги были.

- Да, но это вопрос курицы и яйца. Потому что без роста ВВП у населения больше денег по определению не появится.

О ROSHEN, ПЛАТИНУМ БАНКЕ И ПОКУПКЕ 112 КАНАЛА

- После того как вы выкупили долю Валерии Гонтаревой в ICU, компания стала дороже или дешевле?

- Вопрос бессмысленный по определению. Никому, кроме как собственникам, не должно быть ни холодно ни жарко от ответа на него. Могу сказать, что мы последние три года были прибыльными, даже провальный 2014-й вытянули с кровью и потом. Мы стали больше, взяли на работу около 15 новых людей.

- Не изменилась ли в зависимости от ситуации сумма, которую вы должны выплатить Валерии Гонтаревой?

- Мы же с ней договорились, цена зафиксирована. Заплатили еще не все.

icu.jpg

Стеценко и Пасенюк

Владельцы ICU Константин Стеценко и Макар Пасенюк

- Вы платили в долларах как физлицо физлицу?

как дилжер продали бизнес. По тому сорвался [сделка с российской славянкой](#).

- А почему вы думаете, что Славянка была? Чтобы что-то сорвалось, оно изначально должно существовать, а информацию из источника "бабы кажуть" не могу комментировать.

Читайте также - [Партнер президента: Я Roshen делал для себя, а не на продажу](#)

Процесс продажи российской части бизнеса идет, насколько он может идти. По состоянию на сейчас активы по-прежнему арестованы. У нас были претенденты, они проводили дью-дилидженс, но сделку при текущих обстоятельствах нельзя закрыть.

- Президент заявлял о том, что продаст свой бизнес, но не уточнял, что это будет Roshen. Может, у вас есть мандат на продажу других активов - Агропродинвеста, Ленинской кузни, МИБа?

- Ленинская кузня была практически продана еще до президентских выборов 2014 года. Не продали ее по объективным причинам. Был подписан некий договор, но сделку не закрыли. Сейчас она никому не нужна. На все остальное у нас никогда не было мандата.

- По Ленинской кузне речь о Викторе Полищуке или Борисе Кауфмане?

- Актив смотрели многие, в том числе и Кауфман, и Полищук, и иностранцы смотрели. Был конкурентный процесс. С середины 2014 года это все стало никому не нужно. В настоящее время после перевода доли Петра Порошенко в Roshen в траст наш мандат ограничен продажей российского бизнеса.

- Получается, украинским вы не занимаетесь?

- Потому что этот вопрос в компетенции трастового управляющего - как назначение советника, так и организация процесса... Если вам кажется, что ОПЗ плохо получается продавать, то в частном бизнесе ситуация не отличается в лучшую сторону.

- Глядя, как продается ОПЗ, Центрэнерго и Roshen, вспоминается фраза из фильма, что карету можно чинить день, можно два, а можно и две недели.

- Смотрите, по ОПЗ - это к UBS (советник ФГИ по продаже. - Ред.), а по Roshen есть проблема. Покупатели в моменте не готовы выписывать чеки. Я уже много раз объяснял, почему. Мы же все хотим, чтобы рынки росли и сюда заходили инвесторы. Вы же не думаете, что президент не заинтересован в том, чтобы сюда заходили Nestle, Mondelez, Mars? Меня учили, что для закрытия сделки надо мыслить за две стороны. Поставьте себя на место собственника. Вы думаете, есть какая-то сумма денег, которой ему не хватает на жизнь, ради которой он не может продать этот бизнес?

вы реально обзвониваете, поэтому он не бедный. Следующий вопрос, который будет волновать, куда собственник эти деньги дел. Это же бесконечный троллинг. Все, что происходит в стране, важнее, чем обсуждение финансовых показателей компании Roshen или аспектов ее продажи. Если вы думаете, что я или Rothschild не хотим продать российский бизнес, вы ошибаетесь. И в любое другое время я бы вам сказал просто: "No comments".

- Правда, что вы представляли Виктора Полищука в переговорах по 112 каналу? Зачем ему медиа? Президент интересовался каналом?

- Если кто-то нуждается в услугах инвестбанка, он либо идет к тем банкирам, с которыми он раньше так или иначе пересекался, либо встречается со всеми из существующей на сегодня горстки инвестбанков. У ICU есть ряд преимуществ, и они уж никак не связаны с приписываемой нами "приближенностью к власти". В частности, по медиа и телекомам мы принимали участие во многих сделках: МТС, СМЕ, Lanet, Turk Telecom, Kyivstar, Датагруп. Мы участвовали во всех раундах приватизации Укртелекома, кроме последнего, так как все стратеги отказались от участия ввиду высокой минимальной цены.

Это все к тому, что, в моем понимании, клиенты приходят ко мне не потому, что мое имя с кем-то ассоциируется в СМИ, а потому что мне есть, что предложить с точки зрения опыта и экспертизы.

- А по 112 каналу кто к вам приходил?

- Конкретно по 112-му мое вовлечение сводится к очень короткой работе с Александром Онищенко в мае 2015 года. Он обратился ко мне с запросом оценить актив и структурировать сделку по покупке 112-го. Когда выяснилось, что владелец канала Андрей Подщипков изменил свои намерения и уже не продает канал, необходимость в моих услугах отпала.

Читайте также - [В АП отрицают намерение президента купить 112 канал](#)

Тема возможной продажи 112-го всплыла снова, когда ко мне обратился Виктор Полищук и сообщил, что хочет приобрести для себя канал 112 Украина и знает о моей недавней работе по этому активу. Когда по просьбе Полищука я пришел на встречу с продавцом, то не увидел Андрея Подщипкова, который был ранее мне представлен как собственник. Тогда я покинул переговорный процесс по собственной инициативе, заподозрив попытку манипулировать моим именем.

Ни Онищенко, ни Полищук не вели речь, что они действуют в чьих-то интересах. Оба говорили, что хотят купить этот актив для себя. Какая у них была при этом мотивация - хотели ли они стать медиамагнатами, надеялись ли лояльной информационной политикой

- А кто собственник?

- Я видел бумаги, по которым собственником был Андрей Подщипков.

- Вы верите, что он реальный владелец?

- В документах именно он фигурировал как собственник. Никто, кроме него, подписать бумаги не мог, и никому другому заплатить нельзя было бы.

- Медиа в нашей стране - это же не бизнес, а политика. И Плюсы и Интер дотируются.

- Да, это инструмент. Все дотируется. И в принципе мое личное мнение: почему все правильные процессы не происходят в медиа? Почему мы интересуемся собственниками банков, есть ли у них деньги и откуда они их берут, и не спрашиваем о том же у телеканалов?

Читайте также - [Ход Бенкендорфа. Что общего у Фирташа и канала 112 Украина](#)

А на фоне того, что рынок ТВ-рекламы у нас плюс-минус \$150 млн, возникает вопрос, за счет чего это все финансируется и зачем это нужно.

- И зачем это вам?

- Так я же не покупал ничего для себя. Были люди, которые хотели купить. Для кого? Я думаю, что для себя. Для чего? Не знаю.

- Вы же участвовали в покупке Платинум банка? На каком этапе закончилась ваша роль? На сайте ISU до сих пор написано, что компания участвует в сделке по покупке со стороны продавца. Сделка не завершена.

- Это какая-то ошибка. Сделка закрылась в конце 2013 года. Я действительно был членом набсовета Платинум банка с ноября 2013 по декабрь 2014 года. Специально его судьбу я с тех пор не отслеживаю.

Читайте также - [Замглавы НБУ: За Михайловский будет отвечать Полищук](#)

Меня это все интересует только с точки зрения событий на рынках. Нас интересуют еврооблигации, события в больших системных банках, потому что это важно для экономики.

- Была версия, что недавно вы сопровождали сделку по покупке Платинума для Полищука. А была - что Михайловского для Бориса Кауфмана. Какая из них верная?

лишенная рационального зерна. Сливая два недокапитализированных банка, ты получаешь один крупный недокапитализированный банк, который представляет большой риск для системы. Во-вторых, на такую сделку должно быть разрешение НБУ. Платинум, насколько мне известно, имеет стабилизационный кредит НБУ, и количество операций, которые он может совершать, ограничено. И никого покупать они точно не могут. НБУ видит ситуацию по капиталу. Вы думаете, возможно регуляторное разрешение в такой ситуации?

Читайте также - [Виктор Полищук: Я предупредил всех, что уйду из Михайловского](#)

Банк Михайловский имел очень интересную ритейловую модель. Там была хорошая рабочая технология. И люди понимали, как работает ритейл. Но была маленькая проблема. В балансе этот портфель был не очень большим. Платинум по уровню продвинутости продукта - технологии заработка денег - на порядок ниже. Представляет ли он интерес? Только его портфель. Чтобы купить портфель, весь банк тебе не нужен. Времена, когда банк был нужен, чтобы выдавать себе кредиты, закончились. Единственная рабочая модель сейчас - ритейл. И любой, кто разбирается в банковском деле, посмотрев на баланс, сказал бы то же самое.

- А зачем тогда Кауфман покупает Платинум?

- Знаете, почему Прохоров купил Ренессанс? Они ему денег были должны и не отдавали. Поэтому он его просто забрал.

- Почему тогда МТС его не купил? В Платинуме зависли их 250 млн грн.

- А вы думаете, им не предлагали? Любой должник рассматривает разные схемы. Я практически уверен, исходя из нормальной экономической модели, что им это предлагали.

- У Кауфмана там есть депозиты?

- Вопрос к Кауфману и Платинуму.

- А почему вы для своего банка Авангард не купили кредитный розничный портфель Михайловского?

- Банк Авангард не работает с розницей.

- Правда, что вы предлагали альтернативный вариант реструктуризации агрохолдинга Креатив?

Большинство с ним согласилось.

- И все были довольны этим вариантом?

- Они все взрослые люди, финансово грамотные. У каждой опции есть свои цифры, и каждый думает сам за себя. Если они все приняли какое-то решение, то есть сделали свой анализ, прошли все внутренние обсуждения и согласования, значит, оно было оптимальным. Нет и не может здесь быть речи о каком-то отжиме.

100% сделок, которыми я занимаюсь, происходят по любви. Не верьте: я ни у кого ничего не отжимаю.

Меня вот ваша коллега одна обвиняла в том, что я отжимаю МТС в пользу Петра Порошенко. Но если я прихожу на встречу к Набсовету АФК Система (собственник МТС Украина - Ред.) с предложениями от двух больших международных фондов и это считается отжимом под покровом ночи, тогда I am sorry. Но актив не продавался, все свелось к приятному обмену мнениями о тенденциях в телеком индустрии.

Андрей Самофалов

Татьяна Писаная

Подписывайтесь на аккаунт LIGA.net в [Twitter](#), [Facebook](#) и [Инстаграмм](#): в одной ленте - все, что стоит знать о политике, экономике, бизнесе и финансах.




Отправить:

ТЕГИ: Пасенюк Макар, Гонтарвева Валерия

Если Вы заметили орфографическую ошибку, выделите её мышью и нажмите Ctrl+Enter.

0 коментарів

Впорядкувати за



Facebook Comments Plugin