در حالیکه پنج هفته پیش، دولت از پرداخت بدهی 36 هزار میلیارد تومانی به صندوق های بازنشستگی کشوری و تأمین اجتماعی با واگذاری سهام خود در شرکت ها، کارخانه ها، بانک ها و نیروگاه ها خبر داد، معاون وزیر راه و شهر سازی در روزهای اخیر از تنظیم تفاهم نامه ای با سازمان خصوصی سازی سخن گفته که گویا در قبال واگذاری بلوک 50.5 درصدی سهام فولاد خوزستان به سازمان تأمین اجتماعی، این سازمان نیز نسبت به اجرای چند پروژه ریلی و آزاد راهی در این استان اقدام می کند.

به گزارش **بورس نیوز**، پس از معرفی سعید مرتضوی در روز 28 اسفند ماه پارسال به عنوان مدیر عامل سازمان تأمین اجتماعی، در همان روز هیأت وزیران مصوبه ای به تصویب رساند که بر اساس آن تمامی 35 هزار میلیارد تومان بدهی دولت به تأمین اجتماعی در قبال واگذاری اموال و سهام دولتی پرداخت می شود.

**شرط واگذاری فولاد خوزستان**

بر این اساس در میان اموالی که دولت به تأمین اجتماعی واگذار کرد سهام باقیمانده دولت در شرکت های بزرگ مشمول واگذاری اصل چهل و چهارم قانون اساسی به چشم می خورد که سهم صندوق تأمین اجتماعی از کل دارایی های واگذار شده بالغ بر 35 هزار میلیارد تومان است.

شستا اما برای در اختیار گرفتن سهام کنترلی فولاد خوزستان گویا باید به قول و قرارهایی وفا کند.

**پیمانکاری شرط اول سهامداری**

سید احمد صادقی، معاون وزیر راه و شهرسازی در اواخر سال گذشته با بیان اینکه منابع مالی حاصل از واگذاری بلوک سهام 50.5 درصدی شرکت فولاد خوزستان به اجرای خط آهن، راه اصلی، بزرگراه و آزد راه در استان خوزستان اختصاص می یابد، گفته بود: نحوه اجرا به صورتی است که اجرای پروژه به شرکت های سازمان تأمین اجتماعی واگذار و یا با سرمایه گذاری این سازمان شرکتی برای اجرای راه آهن بندر امام خمینی – خرمشهر، راه آهن اهواز – خرمشهر در خط دوم، آزاد راه اندیمشک – پل زال – اهواز و یکی دیگر از راههای اصلی جذب نماید.

حالا هیأت واگذاری پس از تجربه نا موفق عرضه بلوک 30.5 درصدی سهام فولاد خوزستان و ابطال معامله 1360 میلیارد تومانی با شرکت های دنیای تجارت فولاد، مجتمع فولاد آرین سهند و فراز فولاد ارسلان و از سویی دیگر کوتاه شدن دست برندگان متقاضی اجرای پروژه های ریلی و آزاد راهی استان خوزستان از تصاحب این سهم با کشف فساد بزرگ بانکی، دوباره از عرضه یک میلیارد و 106 میلیون و 960 هزار سهم فولاد خوزستان در قالب بلوک 50.5 درصدی و به ارزش 2 هزار و 500 میلیارد تومان خبر داده است.

اما آیا طلسم واگذاری سهام فولاد خوزستان پس از گذشت حدود چهار سال از اولین عرضه نا موفق آن در بورس شکسته خواهد شد؟

به نظر می رسد برنامه واگذاری سهام کنترلی و مدیریتی شرکت فولاد خوزستان از سوی دولت در پشت پرده هدف دیگری را دنبال می کند.

از یک سو دولت واگذاری سهام باقیمانده خود در کارخانه فولاد خوزستان (معادل 50.5 درصد سهام) بابت تسویه بدهی 36 هزار میلیارد تومانی به تأمین اجتماعی را در 28 اسفند ماه سال قبل به تصویب می رساند و از سویی دیگر در قبال این واگذاری و وجوه حاصل از فروش سهام آن، قصد دارد تا مطالبات 80 میلیارد تومانی پیمانکاران طلبکار از وزارت راه و شهر سازی را پرداخت نماید!

**کلید حل معما در دستان استاندار خوزستان**

شاید شاه کلید حل معمای واگذاری فولاد خوزستان را بتوان در استانداری خوزستان پیدا کرد. جایی که ابتدا قرار بود با فروش 50.5 درصد سهام "فخوز" به شرکت تراورس به عنوان یکی از زیر مجموعه های تحت مدیریت گروه سرمایه گذاری امیر منصور آریا و از مجریان راه آهن شیراز – بندر عباس، کلنگ چندین پروژه ریلی و جاده ای در استان خوزستان به زمین زده شود.

این تصمیم اما با کشف فساد بانکی بزرگ ناکام می ماند تا اینکه واگذاری بلوک 50.5 درصدی فولاد خوزستان با تعیین مدیر عامل جدید سازمان تأمین اجتماعی دوباره بر سر زبان ها می افتد ولی با این تفاوت که احتمال می رود استانداری خوزستان قصد دارد تا پس از انتقال بلوک کنترلی و مدیریتی سها م فولاد خوزستان به سبد دارایی های سازمان تأمین اجتماعی، از ظرفیت تولیدی این شرکت فولاد سازی و نیز منابع مالی شستا، برای اجرای سه پروژه ریلی از جمله خط راه آهن اندیمشک – خرمشهر و دو پروژه آزاد راهی استفاده کند.

**به دنبال تضمین های بزرگ**

اما با تعیین قیمت دو هزار و 262 تومان و دو ریالی هر سهم فولاد خوزستان در روز واگذاری آیا خریدار یا خریدارانی حاضر به پا گذاشتن در میدان رقابت این معامله پرحاشیه خواهند بود؟ اصلاً چه تضمینی وجود دارد که سازمان تأمین اجتماعی وزیر مجموعه های آن با وجود نیاز شدید به نقدینگی، به هر قیمتی که شده بر خلاف مرحله اول، برای تصاحب این بلوک گوی سبقت را از سایر رقابت کنندگان بربایند؟

برای یافتن پاسخ این سوالات به سراغ رییس و معاون پیشین سازمان خصوصی سازی و نیز مدیر مالی و ارزشگذاری شرکت تأمین سرمایه امین به عنوان مشاور عرضه شرکت فولاد خوزستان رفته ایم.

**احتیاط شرط عقل است**

****

غلامرضا حیدری کرد زنگنه، رییس اسبق سازمان خصوصی سازی در گفتگو با خبرنگار ما بر لزوم احتیاط در واگذاری سهام فولاد خوزستان تأکید می کند و می افزاید: گرچه از بابت استعدادها و توانایی های شرکت 219 میلیارد و 200 میلیون تومانی فولاد خوزستان هیچ شکی وجود ندارد اما تجربه خصوصی سازی در سال های گذشته نشان داده که قیمت روز عرضه باید طوری تعیین شود که از ارزش رقابتی برخوردار و به جذب خریداران بیانجامد.

براین اساس هرچه قیمت پایه سهم در سطح نازل تری قرار داشته باشد به لحاظ ارزندگی سهم امکان شکل گیری رقابت تنگاتنگ وجود داشته کما اینکه در برخی موارد نرخ های پیشنهادی نسبت به قیمت پایه با افزایش 3 برابری رو به رو بوده است.

**یک تجربه از گذشته**

وی با اشاره به تعیین بهای 22 هزار و 622 ریالی هر سهم "فخوز" به عنوان حداقل قیمت پایه این سهم در روز واگذاری، گفت: واگذاری بلوک 30.5 درصدی سهام فولاد خوزستان ابتدا در تیر ماه 87 و با شرکت 3 خریدار آغاز و پس از 9 روز رقابت، از سوی محمد جابریان به قیمت حدود 2040 تومان برای هر سهم، این بلوک 1364 میلیارد تومانی خریداری شد. جالب آنکه در آن دوره قیمت پایه هر سهم فولاد خوزستان در روز عرضه رقمی بین 600 تا 650 تومان بود اما اکنون این عدد به 2262 تومان افزایش یافته است.

**باید مراقب بود بر سر مال زده نشود**

حیدری کرد زنگنه در ادامه از تجربه خود در واگذاری نا موفق سهام برخی شرکت های دولتی در زمان مدیریت بر سازمان خصوصی سازی سخن گفت و افزود: با تعیین قیمت پایه سهام در سطح بالاتر ملاحظه می شد که علاوه بر عدم حضور خریدار جدی در پای میز معامله، وجهه نامناسبی برای دارایی و برند شرکت بوجود می آید که در حال حاضر روند واگذاری سهام هواپیمایی هما نمونه ای از آن است. در مقابل وقتی قیمت های پایین تری برای نرخ پایه سهم در نظر گرفته شود مشتریان بیشتری حاضر به رقابت و تصاحب سهام واگذار شده خواهند بود.

مشاور وزیر اقتصاد گنجاندن تبصره ای در نحوه واگذاری های سهام شرکت های مشمول اصل 44 قانون اساسی در زمان مدیریت خود را یادآور شد و گفت: براساس این قانون، سهام کلیه شرکت هایی که بابت رد دیون دولت باید تخصیص یابد ابتدا از طریق بازار سرمایه عرضه و در صورت عدم رقابت از سوی خریداران، بابت رد دیون با طلبکار تهاتر شود.

**انگیزه طلبکار و خریدار در روز عرضه**

وی افزود: با توجه به به انگیزه سازمان تأمین اجتماعی مبنی بر تهاتر مطالبات خود با تصاحب باقیمانده سهام دولت در فولاد خوزستان، حضور جدی در رقابت احتمالی این واگذاری بعید بوده چرا که تلاش می کنند با قیمت پایین تری این بلوک را به دست آورد.

از طرفی تصور بخش خصوصی فعال در کشور که بتواند این حجم از سهام فولاد خوزستان را با قیمت های کنونی خریداری کند کمی دور از ذهن به نظر می رسد و گویا در نهایت بلوک 50.5 درصدی سهام "فخوز" با قیمت نازل تری به شستا واگذار می شود.

اسماعیل غلامی اما از مصوبه اخیر هیأت دولت برای تسویه بدهی هزار میلیارد تومانی خود به تأمین اجتماعی در قبال واگذاری اموال و سهام دولتی سخن می گوید و اظهار می کند: از مجموع 22 شرکت واگذار شده، بلوک 50.5 درصدی سهام فولاد خوزستان و نیز بخش عمده ای از هلدینگ خلیج فارس به تأمین اجتماعی بابت رد دیون انتقال داده است.



در این زمینه فرآیند واگذاری سهام به تأمین اجتماعی می تواند علاوه بر معامله مستقیم، از طریق بورس نیز عرضه و منابع حامل از معامله بابت رد دیون به آن تخصیص یابد اما در مورد بانک ها یا سایر واحدهای اقتصادی انجام واگذاری، مشروط به عرضه سهام از طریق بازار سرمایه و سپس تخصیص منابع حاصل از آن بابت رد دیون شده است.

**قرابت قیمت پایه با نرخ پیشنهادی جابریان**

معاون پیشین واگذاری های سازمان خصوصی سازی ابهام از چگونگی پرداخت مطالبات 80 میلیارد تومانی پیمانکاران از محل واگذاری بلوک 50.5 درصدی سهام فولاد خوزستان به سازمان تأمین اجتماعی را یادآور شد و گفت: حداقل قیمت پایه هر سهم فولاد خوزستان در حال حاضر رقمی نزدیک به قمیت پیشنهادی جابریان برای تصاحب بلوک 30.5 درصدی این شرکت در چهار سال پیش بوده در حالیکه طی آن دوره قیمت جهانی فولاد در روند صعودی قرار داشت.

وی افزود: در آن دوره علاوه بر جابریان و فولاد مبارکه، تأمین اجتماعی نیز در رقابت حضور داشت که پس از پیشنهاد 2030 تومانی برای هر سهم "فخوز"، از بین خریداران کنار رفت.

**شستا این بار هم کنار می رود**

غلامی با تأکید بر لزوم رعایت فاصله ارزش ذاتی با ازش بازاری سهم در قیمت گذاری ها پیش بینی کرد: چنانچه تأمین اجتماعی تنها خریدار بلوک 50.5 درصدی سهام فولاد خوزستان باشد به لحاظ مطالبات خود از دولت، وجهی را بابت این معامله پرداخت نخواهد کرد اما به هر ترتیب با توجه به تجربه حضور این سازمان در رقابت تیر ماه 87، به نظر می رسد این بار نیز از حضور در رقابت احتمالی برای تصاحب سهام فولاد خوزستان صرفه نظر کند.

**جذاب برای بانک های کوچک و فولاد سازی**

مدیر خدمات مالی و ارزشگذاری شرکت تأمین سرمایه امین از نگاه دیگری به فولاد خوزستان می نگرد و می گوید: به لحاظ واسطه ای بودن تولیدات شرکت فولاد خوزستان و اهمیت آن در فرآیند تکمیل زنجیره تولید محصولات فولادی، مدیریت سهام این شرکت برای برخی فولاد سازان از جذابیت خاصی برخوردار خواهد بود.

از سویی برخی بانک های خصوصی کوچک به لحاظ استراتژی های سرمایه گذاری خود در صنایع استراتژیک، نسبت به حضور در رقابت تصاحب بلوک مدیریتی فولاد خوزستان تمایل نشان خواهد داد.

**یک امتیاز ویژه برای خریدار**

مهدی فرازمند با اشاره به ارزش 2 هزار و 500 میلیارد تومانی بلوک 50.5 درصدی سهام فولاد خوزستان، گفت: تقسیم 50 درصدی سود خالص و برنامه افزایش 135 درصدی سرمایه 219 میلیارد و 200 تومانی "فخوز" برای انجام طرح های توسعه ای باعث خواهد شد تا خریدار سهام این شرکت با استفاده از فرآیند گسترش تعداد سهام ناشی از افزایش سرمایه، علاوه بر تملک بلوک مدیریتی خود، از طریق جابجایی سهام خرد در بازار سهام بتواند منابع مناسبی را جذب کند.

از سویی صورت های مالی فولاد خوزستان صرف منایع مالی از بخش بانکی را نشان داده که برای سرمایه گذار جدید نکته با اهمیتی خواهد بود.

**قیمت پایه کاهش یابد**

وی با اعتقاد به نقش قیمت در به سرانجام رسیدن معامله بلوک 50.5 درصدی سهام فولاد خوزستان، اظهار می کند: حداقل قیمت پایه در نظر گرفته شده برای هر سهم "فخوز" در روز عرضه هنوز می تواند از کاهش بیشتری برخوردار شود اما در عین حال به لحاظ کمبود نقدینگی در شستا، چنانچه بابت رد دیون دولتی این بلوک را بدست آورد می تواند از جذابیت های آن همچون طرح های توسعه ای یا تبدیل به نقدینگی آسان استفاده کند.

**یک ریسک و دو اتفاق**

البته وضعیت نرخ بهره مالکانه دولتی در بودجه های سالیانه یکی از ریسک های این شرکت به شمار خواهد رفت.

این کارشناس بازار سرمایه با بیان اینکه دوران رشد جهشی بورس با عرضه های سنگین سهام شرکت های اصل چهل و چهاری دیگر تکرار نخواهد شد، تصریح کرد: سازما ن خصوصی سازی از این پس می تواند با تجدید ساختار مالی شرکت های مشمول واگذاری، واحدهای اقتصادی توانا و عمدتاً کوچک را با مشارکت مشاورانی همچون شرکت های تأمین سرمایه راهی بازار سهام نماید.