



Независимая газовая отрасль

НОВАТЭК теперь не хватает только собственной газотранспортной системы

Теги: [Новатэк](#), [Михельсон](#), [СИБУР](#)



Развитие ситуации вокруг НОВАТЭКа и бизнеса его основного акционера Г.Тимченко (одного из самых близких предпринимателей в окружении В.Путина) стало хитом не только прошлой недели, но и всего года. В прошлый понедельник стало известно, что «Газпром» все-таки продал 9,4% акций НОВАТЭКа Газпромбанку (который уже давно контролируется структурами другого влиятельного бизнесмена-банкира Ю.Ковальчука). А уже на следующий день банк выписал на эти акции опцион оффшору Hibridge Ventures Limited, который на паритетных основах принадлежит Г.Тимченко и Л.Михельсону (председателю правления и бывшему главному акционеру НОВАТЭКа). Это стало первым явным признаком реального бизнес-партнерства между ними. До сих пор оно проявлялось только в том, что доля Л.Михельсона постепенно снижалась, а участие Г.Тимченко в составе акционеров последовательно росло. Кроме того, глава НОВАТЭКа являлся независимым председателем совета директоров «Стройтрансгаза», который контролируют структуры Тимченко. Однако теперь это действительно

похоже на полноценное партнерство.

Тем более, что в конце недели было объявлено, что некое ЗАО «Миракл», которое полностью принадлежит Л.Михельсону, покупает у Газпромбанка СИБУР-Холдинг (оценивается в 7,5 млрд долл). До сих пор активы, доставшиеся банку в период нахождения в группе «Газпром», в итоге попадали именно к структурам Г.Тимченко. Так было и с «Ямал СПГ» (контрольный пакет он впоследствии, летом прошлого года, продал НОВАТЭК и начал наращивать свое участие в газовой компании, став к весне этого года крупнейшим акционером). 49% Ямал СПГ по-прежнему контролируются им, что позволило пролоббировать беспрецедентный пакет мер господдержки для частного проекта. Он же купил у Газпромбанка «Стройтрансгаз». Контрольный пакет «Сибнефтегаза» (который отобрали у «Итеры» в 2006г. в рамках кампании по возврату «Газпрому» активов) был продан банком НОВАТЭК уже после того, как Г.Тимченко стал крупнейшим акционером.

Пока Л.Михельсон утверждает, что это его личная сделка, но понятно, что СИБУР, который также может стать следующим объектом отраслевой господдержки (В.Путин постоянно говорит о намерении развивать перерабатывающие отрасли и, прежде всего, ➤ на стр. 3

Закат империи вручную

Объединенная промышленная корпорация ищет покупателя на свой ключевой актив

Сенатор Сергей Пугачев может потерять свой последний крупный актив. Конкурсный управляющий Межпромбанка - АСВ - направило письмо в правоохранительные органы с просьбой арестовать в качестве обеспечительных мер пакет акций Енисейской промышленной компании (ЕПК). Контрольный пакет акций ЕПК был в залоге у Межпромбанка в обеспечение кредитов на 60 млрд рублей. Обеспечение с них было снято незадолго до отзыва лицензии у банка С.Пугачева.

Сейчас Объединенная Промышленная Корпорация (ОПК) ищет покупателя на ЕПК (мандат выдан Credit Suisse), называя ее самым дорогим своим активом с оценкой в 5 млрд долларов. Компания вла-

деет лицензией на разработку Элегестского угольного месторождения с запасами в 950 млн т. Среди претендентов называют японскую Mitsui и российских металлургов («Северсталь», НЛМК, Evraz).

Вывод активов из-под залога можно оспорить как сделку, заключенную в ущерб имущественным интересам кредиторов. АСВ уже подало один такой иск — в Арбитражный суд Москвы к Межпромбанку, ОПК и ее «дочке» «ОПК девелопмент» о признании недействительной сделки. Речь идет о погашении кредита структурой ОПК и возврате ей аналогичного депозита, сумма иска — порядка 250 млн руб.

С тех пор как в октябре ЦБ отзывал у Межпромбанка лицензию и подал иск о его банкротстве, председатель ЦБ Сергей Игнатьев дважды написал в генпрокурору, что усматривает в действиях руководителей банка «признаки уголовно наказуемых деяний». Зато, по его мнению, у владельца банка — ОПК есть имущество, достаточное, чтобы вернуть долги его кредиторам. Видимо, отданных в залог Центробанку акций судостроительных заводов С.Пугачева властям теперь недостаточно, и они хотят забрать у сенатора весь бизнес.

В НОМЕРЕ

- Другое дело ЮКОСа
- Как выкачивали деньги из системы Транснефти
- Деньги на бочку: у Газпрома забрали газ из трубы Сахалин-Хабаровск-Владивосток
- Долгосрочные хотелки Газпрома
- Топливный кризис продолжается

Коротко о главном

«Газпром» продал 9,4% акций НОВАТЭКа Газпромбанку, который тут же выписал на эти акции опцион оффшору HibridgeVenturesLimited. Hibridжена паритетной основе принадлежит Г.Тимченко и Л.Михельсону. ЗАО «Миракл», которое полностью принадлежит **Л.Михельсону**, покупает у Газпромбанка СИБУР-Холдинг. Сумма сделки оценивается в 7,5 млрд долл. Возможно, что конечным владельцем будет Г.Тимченко, а СИБУР станет следующим объектом господдерж- ➤ на стр. 1 ки.

Россия проиграла первый международный процесс в рамках «дела ЮКОСа». 17 сентября арбитражный институт торговой палаты Стокгольма присудил взыскать с РФ в пользу RosinvestCo UK Ltd 3,5 млн.долл. ущерба. Это значит, что арбитры посчитали государство виновным в потере инвестиций в ЮКОС. Решение было обжаловано российской стороной 10 декабря в апелляционном суде Стокгольма. ➤ на стр. 3

Сотрудники МВД России провели обыски и выемки документов по уголовному делу, возбужденному в отношении неустановленных бывших руководителей **ОАО «АК «Транснефть»**. Неустановленные бывшие руководители подозреваются в мошенническом хищении у компании более 2,6 ➤ на стр. 4 млрд руб.

Совет директоров «Газпрома» рассмотрел развитие производственных мощностей на период до 2015 года. Добыча газа компании должна составить 570 млрд м³, что на 6,5% ниже прогноза, который давался в начале года. План на 2020 год остался неизменным — 670 млрд. м³. В 2010 году добыча газа предполагается на уровне 515 млрд м³ (+11,6% к 2009 году). ➤ на стр. 6

Продолжается борьба за право купить у «Норникеля» ОГК-3. «Интер РАО» предлагает обменять 79,24% акций ОГК-3 на долю в «Интер РАО», оцененную в 2,27 млрд долл. А «Евросибэнерго» предлагает за акции ОГК-3 живые деньги (2,1 млрд долл.). Оферта последней действует до 31 декабря. ➤ на стр. 6

Все активы «РУСИА Петролеум» выставляются на продажу единым лотом. Начальная цена — 15,1 млрд руб. Активы предназначены для освоения Ковыктинского месторождения. Покупатель сможет претендовать на переоформление на себя лицензии на освоение месторождения. Вероятно, что активы купят структуры ТНК-ВР по стартовой цене с целью очистки имущества от долгов и миноритарных акционеров, а затем перепродадут государственному «Роснефтегазу». ➤ на стр. 6

Премьер Владимир Путин подписал распоряжение, которое установило стартовую цену аукциона по продаже 25,1% акций генерирующей компании **ТГК-5**. Цена значительно выше цены последней оценки и текущих биржевых котировок. КЭС и «Интер РАО» являются наиболее вероятными участниками аукциона. ➤ на стр. 7

По данным из «Газпрома» цена на газ для **Беларуси** может снизиться в 2012 году, когда будет пересмотрен действующий 5-летний контракт. За основу будет браться среднеевропейская цена на газ минус таможенные пошлины и стоимость транзита. Принципы ценообразования обозначены в пакете документов, связанных с созданием Единого экономического пространства. ➤ на стр. 8

Максим Барский не займет должность президента **ТНК-ВР** с 1 января 2011 года. Формально акционеры компании пока не утвердили трехлетний план, в рамках которого должна быть утверждена опционная программа для менеджмента. Но в реальности проблема, скорее всего, в том, что текущий менеджмент компании (Михаил Фридман и Герман Хан) не собираются уходить. ➤ на стр. 8

Независимая газовая отрасль

Начало на стр. 1

нефтехимию), продается партнеру Г.Тимченко, а не главе НОВАТЭКа. Просто эта схема позволяет на данном этапе избежать лишних обвинений в выводе активов и одновременно не отвлекать на финансирование сделки средства самого Г.Тимченко. Предполагается, что покупку 100% акций СИБУРа прокредитует сам Газпромбанк, но Л.Михельсон должен будет заложить и пакет самого СИБУРа, и другие собственные активы (вероятно, это

будут акции НОВАТЭКа).

Следует также отметить, что попытка газпромовских финансистов продать все акции НОВАТЭКа не увенчалась успехом. Газовый концерн под предлогом сохранения 10% акций продолжит делиться с компанией Г.Тимченко бизнесом (и рынками, и активами, и режимом максимального благоприятствования вплоть до допуска к экспортным доходам).

Комментарий Аналитической Группы ЭРТА

Создателям НОВАТЭК удалось пройти свой путь, не пересекая критическую черту. Даже жесточайший анализ, которому была подвергнута газовая отрасль после назначения в «Газпром» А.Миллера (всем известная история возврата активов), не выявил ничего криминального.

Россия в своей новейшей истории пока не имеет «династических компаний» с прозрачным происхождением капитала. В случае с НОВАТЭК историю в достаточной степени можно назвать прозрачной. Уже не столь важно кто еще владеет акциями — ключевые владельцы компании известны. Важна роль, которую сыграл в развитии компании лично Л.Михельсон. Без сильных натяжек можно считать, что это один из крупнейших бизнесменов и промышленников в России.

На сегодня НОВАТЭК такой, какой он есть это НОВАТЭК Михельсона. Не в смысле собственности, а в смысле стиля управления, динамики развития и пр. С другой стороны основной риск компании заключается сейчас в самом Л.Михельсоне. В случае если он не сможет осуществлять личное управление компанией, это будет другой НОВАТЭК. А других менеджеров подобного уровня в компании нет.

Михельсон берется за новые задачи и проекты, которые, возможно, ему подбрасывает не только судьба, но и руководство страны.

Это и проект «Ямал СПГ». Проект, безусловно, прорывной для страны. Да, мы не верим, что его можно реализовать в обозначенные сроки. Но понимаем важность для такого типа проектов всяческой разумной государственной поддержки.

Это и СИБУР. Многострадальный проект, многострадальная компания, требующие поддержки и развития. Остатки лишь первой фазы большой советской газопереработки...

В стране дефицит менеджеров, которые успешно демонстрируют умения и навыки в реализации проектов подобного масштаба. Надолго ли хватит Михельсона?

Другое дело ЮКОСа

Арбитражные суды Европы оценивают потери инвестиций после «национализации» ЮКОСа

Теги: [ЮКОС](#), [ДЭХ](#)

Россия проиграла первый международный процесс в рамках «дела ЮКОСа». В проспекте суверенных евробондов, которые размещал Минфин, сообщается, что арбитражный институт торговой палаты Стокгольма еще 17 сентября присудил взыскать с РФ в пользу RosinvestCo UK Ltd, владевшего акциями ЮКОСа, 3,5 долл. млн ущерба по российско-британскому соглашению о взаимной защите инвестиций.

RosinvestCo аффилирована с американским хедж-фондом Elliott Associates с активами в 17 млрд долл. С 2007 г. британцы добивались взыскания сначала 75 млн долл., а потом более 200 млн долл. из-за потери инвестиций после «национализации» ЮКОСа. Россия пыталась оспорить юрисдикцию стокгольмского арбитража в государственных судах Швеции, полагая, что арбитры могут рассудить только вопрос порядка уплаты и размера компенсации, но не ее возникновения. Верховный суд Швеции окончательно отклонил эту жалобу 12 ноября.

Доподлинно неизвестно, почему арбитры согласились присудить компенсацию. Однако из этого свидетельствует, что они посчитали государство способствовавшим поте-

ре инвестиций в ЮКОС. Значительное сокращение арбитрами суммы компенсации может быть связано с тем, что RosinvestCo купила акции в тот момент, когда против ЮКОСа были выдвинуты крупные налоговые претензии и его крах можно было ожидать.

Решение арбитража было обжаловано российской стороной 10 декабря в апелляционном суде Стокгольма (рассматривает жалобы на решения арбитров по правилам первой инстанции). Россия жалуется, в частности, на то, что арбитры превысили свои полномочия, так как не могли исследовать вопросы налогообложения ЮКОСа в России. А также судьи совершили процедурную ошибку, отнеся бремя доказывания на Российскую Федерацию.

Неудивительно, что, несмотря на значительное сокращение компенсации, Россия продолжает оспаривать решение. Тот же стокгольмский арбитраж сейчас рассматривает иск от семи испанских инвестфондов — держателей ADR ЮКОСа, интересы которых представляет Renta 4 S.V.S.A. (размер требований не раскрывается). Ранее юрфирма Covington & Burling оце- ➤ на стр. 4

Другое дело ЮКОСа

Начало на стр. 3

нила потери инвесторов ЮКОСа в странах, которые имеют двусторонние договоры с Россией о защите инвестиций, более чем в 10 млрд долл. И хотя решение одних арбитров не имеет прецедентного значения для других, но на практике может оказывать серьезное влияние. Причем не только для споров по двусторонним соглашениям о защите инвестиций, но и, например, по Энергетической хартии. Как известно, существует иск GML, бывшего основного акционера ЮКОСа, к России

в Постоянный третейский суд в Гааге с требованием от России компенсаций в размере 50 млрд долл. за конфискацию активов на основе Договора к Энергетической хартии, которая защищает инвестиции в энергетические сектора стран, подписавших его. Это даже заставило Москву, применявшую ДЭХ на временной основе (подписав договор в 1998 году, Россия так и не ратифицировала его из-за разногласий по транзитным положениям), официально выйти из ДЭХ осенью прошлого года.

Как выкачивали деньги из системы Транснефти

«Ай Пи Сеть СПб» получила аванс на 2,3 млрд руб. и обанкротилась

Теги: [Транснефть](#)



Сотрудники МВД России провели в Москве и Подмосковье обыски и выемки документов по уголовному делу, возбужденному в отношении неустановленных

бывших руководителей ОАО «АК «Транснефть», которые подозреваются в мошенническом хищении у компании более 2,6 млрд руб. В деле пока один эпизод, связанный с созданием 2,45 тыс. км линий современной связи вдоль нефтепровода ВСТО, но следствие располагает данными и о других крупных хищениях. Именно для проверки этих данных и проводились выемки.

Эпизоды касаются периода руководства «Транснефтью» Семеном Вайнштоком. Некоторое время назад адвокат Алексей Навальный опубликовал заключение Счетной палаты по строительству ВСТО, которое было подготовлено на основе материалов, предоставленных новым менеджментом нефтетранспортной компании по главе с Николаем Токаревым в 2008г.

Публикация имела широкий резонанс и, вероятно, заставила правоохранительные органы продемонстрировать видимость бурной деятельности (и заодно надавить на некоторых фигурантов той стройки). Обыски и выемки документов прошли в офисе Стройкредитбанка на Красной Пресне и в элитном поселке «Ландшафт» на Рублево-Успенском шоссе, где проживает бывший владелец этого банка Андрей Горбатский. Он, по версии следствия, до недавнего времени входил в ближайшее окружение экс-президента «Транснефти» С.Вайнштока. Еще в 1990-х годах будущий банкир работал в подчинении Семена Вайнштока в компании ЛУКОЙЛ.

По версии следствия, «неустановленные руководители» «Транснефти» «с целью хищения денежных средств» собственной компании приобрели через посредников ООО «Ай Пи Сеть СПб», история которого отвечала всем условиям тендера. Компания победила на конкурсе, став одним из генподрядчиков строительства ВСТО. На самом деле, как считает следствие, была приобретена не компания, способная выполнить подряд, а только ее юридическое лицо с историей. Все руководство компании и ее инженерный персонал после продажи перешли на работу в другое юридическое лицо, продолжив заниматься своей прежней деятельностью. После этого, как установило следствие, в нарушение условий конкурса «Ай Пи Сеть СПб», не имевшая гарантий, получила из «Транснефти» аванс 2,3 млрд руб. Из этой суммы, по предварительным данным следствия, 850 млн руб. были внесены в Стройкредитбанк для оформления банковской гарантии, а затем в тот же банк «Ай Пи Сеть СПб» был внесен вексель, якобы выписанный на 350 млн руб. Оставшиеся от аванса средства, как полагают в СК при МВД, ушли на счета офшоров. В свою очередь, «Ай Пи Сеть СПб» из денег же «Транснефти» предоставила ей банковскую гарантию на общую сумму 1,2 млрд руб. Под эту гарантию компания получила из «Транснефти» еще один платеж уже на 1,2 млрд руб., который также был переведен в офшоры. В сентябре 2007г., когда у «Транснефти» сменилось руководство, компания смогла получить из Стройкредитбанка только 850 млн руб. — 350-миллионный вексель оказался ничем не обеспечен, а в «Ай Пи Сеть СПб» началась процедура банкротства. 6 апреля этого года определением Арбитражного суда Санкт-Петербурга и Ленинградской области в компании было введено внешнее управление.

Комментарий Аналитической Группы ЭРТА

Стоит заметить, что все, так называемые «документы Счетной палаты» подписаны сотрудниками самой «Транснефти». Поэтому совсем не ясно, что послужило причиной, а что, извините, следствием.

Деньги на бочку

У Газпрома забрали газ для трубы Сахалин-Хабаровск-Владивосток

Теги: [Восточная газовая программа](#), [Сахалин-1](#), [Сахалин-2](#)



Правительство вновь изменило порядок выплаты роялти по двум проектам, реализующимся на условиях соглашений о разделе продукции — «Сахалин-1» и «Сахалин-2». По распоряжению премьера В.Путина операторы этих проектов с 2011г. должны будут выплачивать роялти в денежной форме, а не газом.

Компании изначально отдавали госдолгу деньгами, но в мае прошлого года правительство обязало сахалинские СРП с 2011г. платить роялти газом. Это топливо планировалось передавать «Газпрому» для газификации Сахалина и Дальнего Востока. Но потом Минфин заявил, что такая схема противоречит Бюджетному кодексу: по нему доходы казны должны взиматься не в натуральной, а в денежной форме. То же положение закреплено и соглашением по «Сахалину-1». Переговоры «Газпрома» с оператором «Сахалин-1» (Еххон Neftegas) зашли в тупик. Теперь же правительство решило, что на первом этапе газ для газификации дальневосточных регионов концерн будет закупать у Sakhalin Energy (оператор «Сахалина-2»). Но по СРП стоимость этого топлива привязана к экспортной цене газа для Западной Европы, а руководство страны было вынуждено принять решение о социальной цене газа для Камчатки, Хабаровского и Приморского краев. Минфин предложил компенсировать «Газпрому» разницу в стоимости закупки газа и продажи конечным потребителям. В проекте бюджета на 2011г. на эти цели заложено 1,9 млрд руб. для поставок по трубе до Владивостока (должна быть запущена в третьем квартале 2011г.). Как будет компенсироваться разница в цене для Сахалинской ТЭЦ (требуется 600 млн м³ газа в год), которая должна быть газифицирована этой зимой, до сих пор не ясно. «Газпром» рассчитывал поставлять туда газ из роялти, выполняя функции оператора. Теперь же ему придется заключать контракты. Если цена на Сахалине будет установлена на уровне 50 долл. за тыс м³ (как планируется для Владивостока), то при закупках у Sakhalin Energy по цене около 320 долл. за тыс м³ (прогноз экспортной цены на 2011г.), размер предполагаемой субсидии будет около 160 млн долл. Всего же на три года планировались субсидии в размере 24,5 млрд руб (800 млн долл.).

Комментарий Аналитической Группы ЭРТА

Кто кого субсидирует? Никаких иллюзий. Потребители России (в широком смысле) субсидируют бизнес Газпрома. Порой это делают за счет снижения доли доходов государства от владения акциями компании — увеличение инвестиционной программы, иногда за счет снижения (не увеличения) налогов на газовый бизнес — льготы по налогам оплачиваются прочими налогоплательщиками, иногда даже прямым перераспределением налогов — через федеральные программы.

В этот раз резонно решили, что деньгами прозрачнее, чем газом. Но суть от этого не изменилась. Газпром все равно будет иметь прибыль от реализации газа на Дальнем Востоке. Успешность таких проектов зависит только от масштабов рассмотрения. Если считать, что деньги вложены государственные, а доходы получены частные (почти половина акционеров компании не имеют отношения к государству), то коммерческий проект удачен. Тем более если доплачивают.

Цена газа для Камчатки

Теги: [ФСТ](#), [Камчатка](#)

ФСТ РФ приняла новое решение о цене газа для потребителей Камчатки. Об этом заявил губернатор А.Кузьмицкий. Как и требовало политическое руководство страны, цена у потребителя составит 4,5 тыс. руб. за 1 тыс. м³. ФСТ настаивала на экономически обоснованной цене в 8 тыс. руб.

Служба является органом реализации политики государства, а говорить о 100% экономической обоснованности принимаемых ФСТ решений давно уже неуместно.

Киотские проекты

Теги: [Киотский протокол](#)

До стадии реализации квот (фактический реальный запуск) дошел первый российский проект в области Киото. Впереди еще ряд скандалов по Киотским проектам.

Но это не является национальной особенностью. Такова специфика организации самого Киотского процесса. «Проблемы в данном механизме порождены конструктивными недоработками. Механизм ремонту не подлежит. Только — замене».

Топливный кризис

Теги: [ФАС](#)

Топливный кризис продолжается. Наконец на него обратили внимание власти. Прошло совещание в Белом доме, ФАС начала сбор информации, слышались окрики сверху. Но Новогодние праздники уже начались.

Применяемый сейчас государством набор инструментов, включая высокие штрафы, уже доказал свою неэффективность. Для предотвращения подобных ситуаций впредь требуется нечто новое, и принципиально иное.

Долгосрочные хотелки

Значительное количество корректировок снижает доверие к прогнозам Газпрома

Теги: [добыча](#)

Совет директоров «Газпрома» рассмотрел развитие производственных мощностей на период до 2015г. По итогам монополия сообщила, что исходя из текущей оценки развития внутреннего и внешнего рынков газа добыча «Газпрома» к этому периоду составит 570-580 млрд м³, что на 5,6-6,5% ниже прогноза, который давался в начале года. В 2010г. добыча монополии предполагается на уровне 515 млрд м³. В 2009г. она составила 461,5 млрд м³.

Монополия не впервые корректирует свои прогнозы по добыче. Пока неизменным остался только план на 2020г. — 670 млрд м³. Прогноз на 2010г. составлял 519 млрд м³, хотя после хороших показателей первого квартала «Газпром» повысил его до 529 млрд м³. Но в отчете за третий квартал монополия сообщила о падении спроса, в связи с чем новый план по производству составил 515 млрд м³. Скорее всего, аномально холодный и снежный декабрь в Европе позволит выполнить этот план.

Химчистка имущества

Активы «РУСИА Петролеум» выкупит ТНК-ВР с целью очистки от долгов и миноритарных акционеров

Теги: [РУСИА Петролеум](#), [ТНК-ВР](#), [Ковыкта](#)

Все имущество «РУСИА Петролеум» (владеет лицензией на Ковыктинское месторождение газа с запасами 2 трлн м³) выставляется на продажу единым лотом. Аукцион пройдет 15 февраля, начальная цена — 15,1 млрд руб. Заявки с ценой и задатком (20% начальной цены) принимаются до 10 февраля.

Активы необходимы и предназначены для освоения Ковыктинского месторождения. Их приобретение позволит покупателю претендовать на переоформление на себя лицензии на освоение Ковыкты (сама лицензия не может быть продана в рамках процедуры банкротства, так как это запрещено законом). Но правительство может передать лицензию вне конкурса новому владельцу активов.

Предполагалось, что активы купят структуры ТНК-ВР (которые контролируют «РУСИА») по стартовой цене с целью очистки имущества от долгов и миноритарных акционеров, а затем перепродадут государственному «Роснефтегазу» по рыночной цене, которая позволит отбить затраты на актив (700-900 млн долл.). А уже государство будет искать нового инвестора для разработки Ковыкты.

Однако нельзя исключать, что актив может оказаться в зоне интересов Г.Тимченко, который строит крупный газовый холдинг на базе НОВАТЭКа. Но в этом случае у акционеров ТНК-ВР не будет возможности окупить затраты по проекту.

СПОРТИВНЫЕ АКТИВЫ

«Интер РАО» и «Евросибэнерго» продолжают конкурировать за право купить у «Норникеля» ОГК-3

Предправления «Интер РАО» Б.Ковальчук официально предложил членам совета директоров «Норникеля» обменять 79,24% акций ОГК-3 на долю в «Интер РАО», которые госкомпания оценивает в 2,1 млрд долл. По мнению Б.Ковальчука эта сделка позволит акционерам «Норникеля» выиграть от роста стоимости «Интер РАО» в будущем. Уже к середине следующего года в результате консолидации энергоактивов (43 компании общей стоимостью 6-10 млрд долл., в том числе 21 от государства) «Интер РАО» сосредоточит под управлением 25 ГВт (сейчас около 18). А в течение 10 лет она планирует войти в десятку крупнейших энергокомпаний мира по финансовым показателям.

«Евросибэнерго» предлагает за акции ОГК-3 живые деньги, а не непрофильные активы. Структура совладельца «Норникеля» Олега Дерипаски, который находится в острой фазе борьбы с другим крупным совладельцем горнометаллургической компании Владимиром Потаниным и менеджментом, готова заплатить за долю в ОГК-3 2 млрд долл. И уже имеет соглашения с банками по финансированию. Оферта «Евросибэнерго» действует до 31 декабря. Если совет директоров «Норникеля» не одо-

бит сделку в этом году, то с учетом графика консолидации «Интер РАО» обмен не сможет состояться.

Впервые предложения обоих претендентов совет «Норникеля» рассмотрел на прошлой неделе и посоветовал покупателям улучшить их. И компании сделали это. «Евросибэнерго» повысила оценку актива на 100 млн долл. Срок закрытия сделки не позднее 31 июня 2011 года, если понадобится одобрение правительственной комиссии по иностранным инвестициям. В случае нарушения сроков «Евросибэнерго» обязуется выплатить «Норникелю» неустойку в 50 млн долл. (только если сроки не сорвутся по вине чиновников).

Скорректировала оценку и «Интер РАО». За 1 акцию ОГК-3 компания предлагает теперь 350 000 своих бумаг вместо 322 835. Исходя из этого оценка бумаг выросла до 2,27 млрд долл. Сроки сделки «Интер РАО» сократила на 90 дней до 1 мая и обязалась в течение двух лет провести листинг на международной бирже.

Между тем, «Норникель» решил продать ОГК-3 свои спортивные активы. ФАС уже одобрила ходатайство энергокомпаний на покупку у материнской компании 100% ООО «Профессиональный хоккей- ➤ на стр. 7

Слияния, поглощения, сделки / Внешние рынки

СПОРТИВНЫЕ АКТИВЫ

Начало на стр. 6

ный клуб ЦСКА». Никаких решений по этой сделке советы директоров энергокомпаний и «Норникеля» пока не принимали.

Ранее «Интеррос» и «Норникель» уже использовали ОГК-3 как покупателя непрофильных активов. В 2008 г. ОГК-3 купила у структур Владимира Потанина 25% минус 1 акция «Русиа петролеум» (владеет лицензией на Ковыктинское месторождение) за 576 млн долл. (значительно дороже рыночной цены этого крайне проблемного актива); у «Норникеля» — 34,9% акций Plug Power за 33 млн долл.. Также она потратила 1,25 млрд руб. на

выкуп 0,41% акций «Норникеля» и 8,1 млрд руб. — на выкуп 4,23% собственных бумаг. Все сделки компания финансировала за счет средств от допэмиссии, проведенной в 2007 г. в пользу «Норникеля» (на 81,7 млрд руб.), хотя эти деньги могли пойти только на инвестпрограмму. Это не понравилось государству, которое потребовало от ОГК-3 вернуть средства на счета.

Нельзя исключать, что история с новой непрофильной сделкой является частью кампании против оферты со стороны «Евросибэнерго».

Нерыночный аукцион

В.Путин установил стартовую цену блокпакета ТГК-5 на 30% выше оценки Росимущества

18 декабря премьер В.Путин подписал распоряжение, которое установило стартовую цену аукциона по продаже 25,1% акций генерирующей компании ТГК-5 на уровне 6,43 млрд руб., или 0,02 руб. за акцию. Эта сумма на 30,2% превышает предыдущие оценки Росимущества и значительно превосходит биржевые котировки акций ТГК-5.

Стратегическим акционером ТГК-5 является «КЭС-Холдинг» Виктора Вексельберга, который контролирует 46,5% акций генкомпания. КЭС также переданы функции управления ТГК-5. Доля государства была внесена в план приватизации на 2010г.

Блокпакет ТГК-5 — единственный принадлежащий государству актив в генерации, который было решено продать на аукционе. Остальные госдоли в генерирующих компаниях (ОГК и ТГК) по указу президента будут вноситься в капитал государственного энергохолдинга «Интер РАО ЕЭС» в рамках «большой допэмиссии» компа-

нии в начале 2011г.

КЭС и «Интер РАО» являются наиболее вероятными участниками аукциона, однако завышенная цена свидетельствует о том, что государство намеренно отпугивает от аукциона частного инвестора, либо пытается получить от него нерыночную премию, загнав в угол.

Дело в том, что, купив акции по этой цене КЭС будет вынужден выставить обязательную оферту остальным миноритариям и выкупить по этой же цене еще почти 30%. То есть, общие расходы холдинга В.Вексельберга могут превысить 14 млрд рублей. И эта серьезная финансовая нагрузка для него.

«Интер РАО» оферту выставить не придется, а блок пакет в ТГК-5 в руках госкомпании может серьезно осложнить жизнь КЭС, который собирался провести консолидацию генерирующих активов (перевести на единую акцию ТГК-5, ТГК-6 и ТГК-9).

Что индийцу хорошо, китайцу - смерть

Теги: [Русснефть](#)

В ходе визита в Индию президента России Дмитрия Медведева министерства энергетики двух стран подписали межправительственное соглашение о сотрудничестве двух стран в области разведки, добычи, транспортировки, переработки, очистки, хранения, продажи и использования нефти, природного газа. Документ пока не наполнен конкретными планами сотрудничества, но как бы задним числом оформляет возможности такого взаимодействия, поскольку Дели имеет долю в проекте «Сахалин-1» (приобрела 20% у структур «Роснефти») и владеет небольшой нефтяной компанией Imperial Energy (сумма сделки по ней составила 2,2 млрд долл., более чем в 2 раза превысив рыночные котировки компании).

Гораздо любопытнее, что АФК «Система», которая с благословения руководства страны активно строит новый нефтяной холдинг на базе «Башнефти» и «Русснефти», заключила рамочное соглашение о сотрудничестве с индийской ONGC Videsh. Соглашение предполагает рассмотрение возможностей объединения всех или «некоторых имеющихся у них активов в области нефтедобычи

и нефтепереработки». Могут быть предложены пакет акций «Башнефти» (АФК владеет 73% акций «Башнефти») и 49% акций «Русснефти», а со стороны ONGC — 100% акций Imperial Energy, владеющей активами в России. В рамках объединения возможно использовать и другие нефтегазовые активы, которые будут приобретены до заключения юридически обязывающих соглашений, а также денежные средства. Стороны также договорились рассмотреть возможности совместных инвестиций в существующие и потенциальные активы обеих компаний на территории стран, являющихся ключевыми для АФК «Система» и ONGC Videsh, очевидно подразумевая освоения крупных месторождений им. Трейса и им. Титова в НАО, которые «Башнефть» должна получить от правительства России на внеконкурсной основе. Проект требует огромных финансовых ресурсов, которые Индия готова предоставлять, чтобы хоть как-то компенсировать свое отставание от Китая в глобальной конкуренции за доступ к углеводородам.

ЕЭП против газовых войн

Подписано соглашение о правилах доступа в сфере транспортировки газа

Теги: [доступ](#), [равнодоходность](#), [Беларусь](#)



Цена на газ для Беларуси с 2012г. может снизиться на 15%. Об этом заявил зампредправления «Газпрома» Валерий Голубев. Принцип ценообразования поставок российского газа в Беларусь будет пересмотрен с 2012г., по истечении действующего сейчас пятилетнего контракта. С учетом того, что Беларусь входит в Таможенный союз, контракт на 2012г. будет подписан на принципах, которые обозначены в пакете документов, связанных с созданием Единого экономического пространства. За основу будет браться среднеевропейская цена на газ минус таможенные пошлины и стоимость транзита.

Как заявлял ранее вице-премьер Беларуси Андрей Кобыляков, «Белтрансгаз» и «Газпром» должны подготовить в 2011г. контракт, предусматривающий формирование цен на газ для Беларуси в 2012-2014гг. с учетом поэтапного выхода России на равнодоходные цены на газ с 1 января 2015г.

Между странами Таможенного союза 9 декабря текущего года было подписано соглашение о правилах доступа к услугам субъектов естественных монополий в сфере транспортировки газа по газотранспортным системам, включая основы ценообразования и тарифной политики.

В.Путин подписал по этому поводу распоряжение 2178-р двумя днями ранее, 7 декабря 2010г. Этот документ начнет действовать с 1 января 2012г.

Соглашение предусматривает, что условием обеспечения предусмотренного соглашением доступа к услугам субъектов естественных монополий в сфере транспортировки газа по газотранспортным системам государства-участников Единого экономического пространства является реализация Сторонами комплекса мер, включающего в себя следующие мероприятия:

а) создание до 1 января 2012г. системы информационного обмена на основе информации, включающей в себя сведения о внутреннем потреблении газа;

б) создание до 1 января 2012г. механизмов для подготовки индикативных прогнозных балансов в соответствии с Соглашением;

в) унификация до 1 июля 2013г. норм и стандартов на газ государств-участников Единого экономического пространства;

г) переход на рыночные (равнодоходные) цены на газ на территориях государств-участников Единого экономического пространства.

Соглашение предусматривает, что страны ЕЭП перейдут на рыночные равнодоходные цены на газ не позднее 1 января 2015г.

Комментарий Аналитической Группы ЭРТА

Текст Соглашения не может не вызывать улыбки — одноходовая комбинация в стиле «Газпрома»: желаемые условия вносятся в нормативные документы различного уровня и предназначения. Однако этот прием уже многократно доказывал свою опасность и для самого «Газпрома».

Переход к равнодоходным ценам, который и к 1 января 2015г. выглядит сомнительным, повлечет за собой массу проблем и обременений для самого «Газпрома». Если цены на газ в России станут равнодоходными с экспортными, то газовая отрасль будет выглядеть совсем не так, как она выглядит сейчас.

Барский опцион

Назначение нового президента ТНК-ВР откладывается

Теги: [ТНК-ВР](#)

Анонсированное назначение Максима Барского в должности полноправного президента ТНК-ВР с 1 января 2011 года не состоялось. Совет директоров компании на прошлой неделе не принял окончательного решения по этому поводу, по официальной версии, из-за незавершенных «технических процедур». По данным СМИ, акционеры компании пока не утвердили трехлетний план, в рамках которого должна быть утверждена опционная программа для менеджмента, а также не закончили работу над контрактом самого М.Барского, в том числе над его опционом.

В то же время нельзя исключить, что между ВР и консорциумом ААР вновь возникли разногласия о том, как должна управляться компания. Как известно, в мировом

соглашении между акционерами предполагалось, что сами совладельцы с российской стороны — Михаил Фридман (уже год временно исполнял обязанности президента), Герман Хан (исполнительный вице-президент по нефтяному бизнесу) и Виктор Вексельберг (исполнительный вице-президент по газовому бизнесу) покинут компанию, а М.Барский по истечению испытательного срока сам сформирует управленческую команду, которая будет работать равноудаленно от обоих акционеров. Однако в реальности менеджмент покидает только В.Вексельберг (и то только потому, что получил социально-политический заказ от государства), введя в компанию своего преемника — бывшего главу КЭС-Холдинга Михаила Слободина. Самые большие сложности с выпол-

➤ на стр. 9

Внешние рынки

Барский опцион

Начало на стр. 8

нением обязательств по уходу из менеджмента у Г.Хана, который в отличие от М.Фридмана был более погружен в операционную деятельность компании и, судя по всему, изначально не имел намерений уходить из компании. Между тем, его присутствие естественным образом лишает смысла концепцию равноудаленного менеджмента и относительной самостоятельности М.Барского как президента компании.

Ситуация для ВР еще более сложная, поскольку проиграв корпоративную войну с ААР, она впоследствии

из-за аварии в Мексиканском заливе оказалась на грани выживания. А сейчас является объективно ослабленной для того, чтобы отстаивать свои интересы в российском СП через новое обострение отношений с российскими акционерами. Тем не менее, конфликтный сценарий нельзя исключать полностью. И для самого М.Барского назначение президентом в условиях сохранения высокого уровня вмешательства в работу является дополнительным фактором риска.

Гюльчатай, открой личико

«Инзер», «Агидель», «Юрюзань» и «Урал» - благотворительные фонды, в которых находились деньги, выплаченные за «Башнефть»

В Башкирии разгорелся конфликт между старым и новым президентами. Формальным поводом для обострения отношений послужило желание нового руководителя Рустэма Хамитова контролировать доходы фонда «Урал», аккумулировавшего 63 млрд руб., полученных от продажи АФК «Система» предприятий башкирского ТЭКа. По договоренности с федеральными властями, экс-президент Муртаза Рахимов, уйдя в отставку, получил должность главы этого фонда.

Выплаченные «Системой» в 2009г. деньги за контрольные пакеты «Башнефти», уфимских НПЗ и «Башнефтепродукта» находились в четырех благотворительных фондах — «Урал», «Инзер», «Агидель» и «Юрюзань». После того как М.Рахимов добровольно ушел в отставку, они были переведены в «Урал», совет которого он и возглавил. На прошлой неделе глава информационной службы фонда «Урал» Сергей Лаврентьев заявил, что «на основании действующего законодательства государство не вправе оказывать давление» на деятельность фонда. Из чего можно сделать вывод, что такое давление имеет место. Ежегодные дивиденды от размещения средств на депозитных счетах могут составить 4,5 млрд руб., из них около 2,5 млрд руб. предполагается направить «на

развитие спорта», остальное — «на социальную инфраструктуру». Вопрос в том, кто будет принимать решения и контролировать их. За эффективным расходованием средств фонда должен был наблюдать попечительский совет, в который вошли бы представители властей Башкирии и общественных организаций. Однако М.Рахимов выступает против такой формулы и отказывается предоставить официальным властям большинство мест в попечительском совете.

Между тем весной 2010г. управление Генпрокуратуры РФ в Приволжском федеральном округе возобновило расследование закрытого уголовного дела по факту хищений бюджетных средств при продаже башкирской «нефтянки», что также является риском и дополнительным рычагом давления на М.Рахимова.

Действия Р.Хамитова абсолютно понятны и, вероятно, имеют поддержку на федеральном уровне. Они исходят из понимания, что в Башкирии не должно быть двух центров влияния, в том числе финансового, на общественно-политическую ситуацию. То есть, размен, произведенный в момент смены власти, был тактическим и будет пересмотрен.

Еженедельные аналитические комментарии «**Новости ТЭК**» подготовлены Аналитической Группой ЭРТА на основе собственных материалов компании и материалов, опубликованных в следующих изданиях и информационно-новостных агентствах: «Комменсант», «Ведомости», «Время новостей», «Известия», «Независимая газета», «РИА Новости», «Финмаркет», ИА «Интерфакс», АЭИ «Прайм-ТАСС», «Нефть и капитал», «Нефтегазовая вертикаль», «Нефть России», «ПравоТЭК» и др.

Аналитическая Группа ЭРТА, т. +7 (495) 5891134, +7 (495) 5891136,
Материалы Аналитической Группы ЭРТА <http://gasforum.ru/tag/gruppa-erta/>
Адрес: Москва, 4-й Лесной пер., 11
www.erta-consult.ru, inbox@erta-consult.ru