

## Продать за три месяца

**Британские власти дали инвестфонду LetterOne Михаила Фридмана и его партнеров три месяца на продажу британских газовых активов. Иначе фонд лишится лицензий на британские месторождения**

Петр Третьяков  
ВЕДОМОСТИ

Осекретарь Великобритании по энергетике Эдвард Дэйви вчера уведомил компанию Dea UK и владеющий ею инвестфонд LetterOne Михаила Фридмана и его партнеров, что намерен отозвать у Dea UK лицензии на добычу нефти и газа в Северном море, если LetterOne не выполнит условие о смене контроля над компанией, сообщает британский департамент энергетики и климатических изменений (DECC).

По условиям лицензий у LetterOne есть три месяца, чтобы продать британские нефтегазовые активы. Однако госсекретарь готов увеличить этот период до шести месяцев и ждет от LetterOne ответа на это предложение, говорится в сообщении департамента. Представитель DECC пояснил, что срок можно увеличить только в случае, если LetterOne возьмет на себя обя-

зательство по истечении полугодия не оспаривать решение регулятора. Представитель LetterOne от комментариев отказался.

Фонд LetterOne Михаил Фридман, Герман Хан и Алексей Кузьмичев создали в 2013 г. для инвестирования части средств, полученных от продажи ТНК-ВР «Роснефти». «Альфа-групп» получила по сделке порядка \$14 млрд.

В начале марта фонд приобрел у немецкой энергокомпании RWE за 5 млрд евро нефтегазовую компанию Dea. Все страны, в которых работает Dea, согласовали сделку, только правительство Великобритании отказалось одобрять покупку, опасаясь, что в отношении фонда или его владельцев могут быть введены санкции и это поставит под угрозу добычу Dea в Северном море. Там работает «дочка» компании – Dea UK.

LetterOne предложил продать британские активы обратно RWE, если в течение года после покупки попадет под санкции. На этих условиях стороны закрыли сделку. Но это не устроило британские власти, и Дэйви попросил внести новые предложения о том, как обезопасить британские активы фонда. Очевидно, новые предложения Лондон тоже посчитал недостаточными. RWE еще при закрытии сделки сообщила, что будет выкупать Dea UK обратно только в случае санкций.

Британские активы обеспечили в 2013 г. 19,2% всей добычи газа Dea и 2% добычи нефти (см. график). В Северном море есть два ключевых для компании актива – Breaugh и Clipper South, на которые приходится 19,8 млрд и 13,4 млрд куб. м запасов соответственно. В проекте Breaugh у Dea 70%, в Clipper South – 50%. По данным Dea, Clipper South в 2013 г. уже вышел на проектную мощность по добыче – 440 млн куб. м газа в день. Предполагается, что на Breaugh компания сможет добывать до 1,1 млрд куб. м газа в год.

Нефтяные компании еще до прошлогоднего падения цен на нефть начали выводить из эксплуатации нефтяные платформы в Северном море из-за снижения добычи, а после падения цен операторы проектов могут активнее заняться этим, так как себестоимость добычи в регионе высокая, писала в феврале Financial Times.

Продать эти активы выгодно в текущей ситуации нельзя, особенно с учетом того, что продать их надо быстро, говорит аналитик Райффайзенбанка Андрей Полищук. Возможно, LetterOne будет пытаться их удержать, но вряд ли получится найти новые аргументы для британских властей, скептически он.

## Инвесторы держатся за Evraz

**Предложение Evraz выкупить собственные акции с 10%-ной премией к рынку соблазнило не всех инвесторов. Они предъявили к выкупу 7,2% вместо 8%**

Александра Терентьева  
ВЕДОМОСТИ

Evraz в понедельник сообщил об итогах buyback. С 1 по 15 апреля компании удалось собрать у инвесторов 7,2% акций, хотя планировалось 8%. Evraz планировал направить на выкуп \$345 млн, но на 7,2% ему потребуется только \$336,2 млн. Расчеты с акционерами завершатся 23 апреля.

Будет ли новый выкуп и какова судьба уже приобретенных бумаг, представитель Evraz не говорит.

В выкупе могли участвовать все акционеры, но им разрешалось продать не более 8,03% от своего пакета. Президент Evraz Александр Фролов в разговоре с «Интерфак-

сом» не исключал, что основные акционеры компании (владеют 64,28% акций через кипрскую Lanebrook) тоже примут участие. Продавала ли Lanebrook акции, представитель Evraz не говорит. В случае участия она могла бы реализовать до 5,16% на \$240,9 млн.

Evraz приобретал бумаги с 10%-ной премией к закрытию торгов на Лондонской бирже накануне объявления о выкупе 31 марта. При этом средняя цена за последние полгода была примерно на треть ниже цены выкупа. Тем не менее Evraz предложил маленькую премию, считает сотрудник инвестиционной компании.

Но у оставшихся инвесторов есть повод для сдержанного оптимизма, говорит аналитик Societe Generale Сергей Донской: компания сокращает долг, не исключено, что она может начать платить дивиденды. Дивидендная политика компании предусматривает выплату акционерам не менее 25% чистой прибыли.

Но в 2014 г. Evraz выплатил только спецдивиденд в сумме \$90,4 млн, последние промежуточные дивиденды были в 2012 г. (\$147 млн). Дивидендная доходность по акциям Evraz была 2%, по данным «ВТБ капитала». А, например, по акциям ММК и НЛМК – 8,1 и 5% соответственно.

Подводя итоги работы в 2014 г., вице-президент Evraz по финансам Павел Татьянин сказал: «Мы по-прежнему ориентируемся на то, что будем возвращать деньги акционеру при условии, что чистый долг / EBITDA сохранится на уровне меньше 3». В 2014 г. Evraz сократил долговую нагрузку до 2,5 EBITDA с 3,6 годом ранее. Но многое будет зависеть от конъюнктуры, которая пока не слишком благоприятна для Evraz, отмечает Донской: рубль укрепляется, цены на сталь по-прежнему под давлением. Evraz прогнозирует снижение производства на российских предприятиях во II квартале из-за ремонта доменных печей, так что выручка компании снизится, прогнозируют аналитики БКС.

### EVRAZ

**МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ ХОЛДИНГ**  
→ **АКЦИОНЕРЫ** – Роман Абрамович (31,31%), Александр Абрамов (21,78%), Александр Фролов (10,88%).  
→ **КАПИТАЛИЗАЦИЯ** – \$2,9 млрд  
→ **ВЫРУЧКА** (МСФО, 2014 г.) – \$13 млрд.  
→ **ЧИСТЫЙ УБЫТОК** – \$1,3 млрд.

## Спасти «Ленэнерго»

**«Роснефтегаз» предлагает докапитализировать «Ленэнерго», чтобы выправить ее финансовое положение. Новые акции «Ленэнерго» может выкупить МОЭСК**

Алина Фадеева  
ВЕДОМОСТИ

«Ленэнерго» в течение месяца рассмотрит предложение предоставить «Роснефтегазу» 30 млрд руб. на оздоровление «Ленэнерго», сообщил вчера министр энергетики Александр Новак (его слова передал «Интерфакс»). Письмо с таким предложением президенту Владимиру Путину написал президент «Роснефти», председатель совета директоров «Интер РАО» Игорь Сечин и предправления «Интер РАО» Борис Ковальчук, уточнил источник, знакомый с текстом. Новак получил его 13 апреля с резолюцией Путина «обсудить все с заинтересованными сторонами», рассказал собеседник «Ведомостей».

Предложение Сечина и Ковальчука: «Роснефтегаз» выкупит новые акции МОЭСК на 30 млрд руб. А сетевая компания на эти деньги приобретет допэмиссию «Ленэнерго». Оценка акций МОЭСК – 1 руб., писал «Коммерсант». Тогда доля «Россетей» в МОЭСК сократится с 50,9 до 32%, в «Ленэнерго» – с 64,5 до 8%, подсчитал аналитик Deutsche Bank Дмитрий Булгаков, исходя из данных «Коммерсанта» и рыночных котировок. «Роснефтегаз» в МОЭСК, по его оценке, получит 36,7%, а МОЭСК в «Ленэнерго» – 88%.

Предложение рабочее, «Роснефтегаз» может выкупить допэмиссию «Россетей», допускает источник в сетевой компании. Представитель «Россетей» и «Интер РАО» от комментариев отказались.

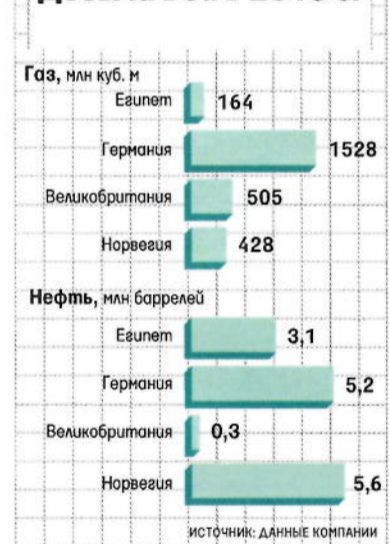
Убыток «Ленэнерго» по итогам 2014 г. был 8 млрд руб. Компания также не может вернуть 16,5 млрд руб., которые застряли на счетах в банке «Таврический». «Ленэнерго» пытается отсудить у Петербургской бытовой компании (ПСК, принадлежит «Интер РАО») 1,5 млрд

руб. долга. ПСК не согласна с требованиями. Поиски решения продолжаются, говорит представитель «Интер РАО».

Ковальчук и Сечин предлагают «Интер РАО» и «Ленэнерго» синхронизировать контроль над платежной дисциплиной и просят Путина поручить ФСТ проработать вопрос установления для «Ленэнерго» «справедливых» тарифов, рассказывает собеседник «Ведомостей». «Из-за решений по тарифам на передачу с 2011 г. компании недополучены 21,8 млрд руб.», – уточнил представитель «Россетей».

Взрывной рост инвестпрограмм и, соответственно, тарифов сетевых компаний пришелся на 2009–2010 гг., но вскоре стало ясно, что вернуть инвестиции таким образом нельзя, и регуляторы начали ограничивать тарифы, напоминает Булгаков. Сокращать инвестпрограммы компании не стали – отсюда и финансовые проблемы многих компаний, отмечает он. По мнению Булгакова, если «Ленэнерго» не может выполнить инвестпрограмму, государство должно привлечь инвестора более рыночным способом, а не «переключать активы из правого кармана в левый».

### Добыча Dea в 2013 г.



## КОМИТЕТ ПО ИНВЕСТИЦИЯМ ПРИ СОВЕТЕ ДИРЕКТОРОВ – КЛЮЧЕВОЕ ЗВЕНО В ИНТЕГРАЦИОННОЙ ЦЕПОЧКЕ УПРАВЛЕНИЯ КРУПНОМАСШТАБНЫМИ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ ПРОЕКТАМИ

«...Инвестиционные программы естественных монополий – это серьезный источник роста...», сказал министр экономического развития РФ А.В. Улюкаев на Петербургском международном экономическом форуме в 2014 году. Важность инвестиционных программ подчеркивается и годовыми отчетами крупного бизнеса: российский ТЭК, например, тратит на них более 30% своей выручки.

При этом необходимо отметить, что сроки реализации крупномасштабных инвестиционных проектов часто затягиваются. Главная причина, по мнению экспертов НИИ КПУ, состоит в том, что Совет директоров, как стратегический орган управления, участвует в проекте в основном на начальной и конечной фазах, в то время как основные затраты и проблемы на проекте происходят именно в ходе его реализации. Очевидно, что данный подход негативно влияет на ключевые показатели проекта.

Эффективное управление инвестиционным проектом на стратегическом уровне может обеспечить специальный орган при Совете директоров – комитет по инвестициям. Подобный орган позволит Совету директоров регулярно проводить мониторинг ключевых показателей проекта, своевременно и гибко



реагировать на текущие изменения, выстроить вертикаль управления, способную минимизировать риски в режиме реального времени. Речь идет, прежде всего, о сроках и объемах инвестиций, однако комитет, в зависимости от целеполагания, может контролировать и другие ключевые показатели проекта.

Председатель Наблюдательного совета НИИ корпоративного и проектного управления (НИИ КПУ) Эльдар Джураев считает,

что комитет по инвестициям при Совете директоров несет в себе важную интеграционную функцию.

«Комитет необходим для предотвращения многих системных проблем при реализации отечественных крупномасштабных проектов. Недостаток контроля со стороны стратегического органа слишком часто приводит к значительным издержкам: инвестору приходится платить дважды, а порой и трижды. Уже сегодня крупные отечественные компании создают комитеты по инвестициям. В том или ином виде комитеты работают при Советах директоров ряда российских крупных компаний (например, «Лукойл», «ФСК ЕЭС», «Россети», «РусГидро», «Сибур» и др.). Орган управления контролирует исполнение крупномасштабных инвестиционных проектов, гарантируя инвесторам целевое применение средств, а проектам – исполнение в срок. Именно поэтому мы рекомендуем практику создания комитетов по инвестициям при Советах директоров как эффективную», – резюмирует Эльдар Джураев.

НИИ корпоративного  
и проектного управления  
www.nii-kpu.ru