



# Приватизация длиною в год

---

По материалам зарубежных СМИ

Необходимость пополнять истощенный низкими ценами на нефть российский бюджет вынудила российское правительство пойти на приватизацию нефтегазовых активов, которые в последние годы государство стремилось взять под свой непосредственный контроль, считая стратегическими. Многошаговая приватизация «Роснефти», и в ее составе «Башнефти», преподнесла несчетное количество сюрпризов и вызвала самые разные слухи. Как результат, новыми акционерами крупнейшей государственной нефтегазовой компании России стали катарский суверенный фонд, швейцарский трейдер и малоизвестный, но активно набирающий обороты частный китайский инвестор.

Если раньше, приобретая зарубежные энергетические активы, Пекин полагался, в основном, на государственные компании CNPC и Sinopec, то теперь в игру включилась частная CEFC, созданная 15 лет назад, занимающаяся торговлей энергоресурсами и инвестициями. Представитель CEFC подчеркнул, что приоритетом компании станут поставки на внутренний рынок, тогда как часть объема сорта Urals будет отправляться на китайские НПЗ в Европе. В дальнейших планах нового китайского партнера «Роснефти» – реализация совместных проектов, в том числе в сегменте нефтехимии.

Эксперты отмечают, что за последние пять лет Россия добилась значительных успехов в усилении своих позиций на премиальном китайском рынке, растолкав традиционных тяжеловесов – Саудовскую Аравию и Анголу. Теперь, когда одним из крупнейших акционеров «Роснефти» становится компания из Китая, можно ожидать дальнейшего усиления восточного вектора нефтегазовой политики России.

## ДЫРА В БЮДЖЕТЕ

Варианты продажи принадлежащих государству пакетов акций крупных компаний обсуждаются давно. Но до практических шагов дело не доходило из-за нежелания государства ослабить контроль над своими стратегическими активами. Но времена изменились.

В 2016 году из-за падения цен на нефть, а также западных санкций перед российской экономикой возникла угроза продолжения рецессии на второй год подряд. В то же время в преддверии парламентских выборов власти не желали поднимать налоги или сокращать расходы на социальные нужды. После успешной приватизации российской алмазной компании «Алроса» (продажа 11% акций принесла казне 52 млрд рублей) правительство вновь задумалось о приватизации нефтегазовых компаний, в частности, «Роснефти» и «Башнефти».

«Башнефть» виделась следующим привлекательным для приватизации активом. По сообщениям прессы, приглашения получили более 50 потенциальных покупателей, как из России, так и зарубежных.

Продажа 19,5% акций «Роснефти» могла бы принести государству \$11 млрд. Однако у западных инвесторов оставались поводы для сомнений.

Во-первых, некоторые компании, включенные в список приватизации, в том числе «Роснефть», имеют ограниченный доступ к западным рынкам капитала, так как они находятся под санкциями США и ЕС, введенными после присоединения к России Крыма в марте 2014 года. И даже несмотря на то, что инвестиции в акции разрешены, санкции могут по-прежнему выступать в качестве сдерживающего фактора. Впрочем, не решаясь на приобретение, некоторые западные банки выразили заинтересованность принять участие в предполагаемой сделке в качестве консультантов.

К тому же западные инвесторы считали, что покупателями станут в основном российские компании. Так, большую часть акций «Алросы» купил Российский фонд прямых инвестиций (РФПИ), хотя и совместно с инвесторами из стран Ближнего Востока и Азии. Западные инвесторы не забыли печально известную распродажу активов в 1990-х годах. Тогда несколько предприимчивых бизнесменов получили контроль над ключевыми предприятиями по низкой цене.

Кроме того, глава «Роснефти» Игорь Сечин, сам находящийся под санкциями, несколько раз настоятельно заявлял, что «Роснефть» не будет приватизирована, пока цены не вернуться на уровень \$100/барр. Несмотря на то, что к июлю 2016 года цена на нефть марки Brent увеличилась с мартовского уровня в \$35/барр до примерно \$50/барр, слова И. Сечина свидетельствовали о том, что «Роснефть» вряд ли будут приватизировать. «Роснефть» также не хотела продавать свои акции дешевле, чем в ходе первого публичного размещения в 2006 году – \$7,55

за акцию, что грозило еще больше задержать процесс приватизации.

Между тем правительство подтвердило намерение продать пакет акций «Роснефти», подчеркнув при этом, что сохранит за собой контрольный пакет акций этой компании. Инвесторам оставалось ждать. Так, китайская государственная компания CNPC и индийская Indian Oil выразили заинтересованность в покупке 19,5% акций «Роснефти».

**Китай считался более вероятным инвестором, поскольку мог себе позволить предложить конкурентоспособные цены, несмотря на свои собственные экономические вызовы**

Китай считался более вероятным инвестором, поскольку мог себе позволить предложить конкурентоспособные цены, несмотря на свои собственные экономические вызовы. И Китай является страной, с которой Россия стремится установить более тесные торговые экономические связи. С другой стороны, считается, что Россия рассматривает Китай в качестве регионального конкурента и будет стараться ограничить влияние Китая, если пойдет на совершение какой-либо сделки.

## КВАЗИПРИВАТИЗАЦИЯ

Когда правительство России выдвинуло идею, что план приватизации должен включать продажу контролируемой государством нефтяной компании «Башнефть», другой государственной нефтяной компании – «Роснефти», многие чиновники были против. Один из советников президента назвал это «идиотизмом». Даже президент РФ Владимир Путин сказал, что это «не лучший вариант».

Но Игорь Сечин умеет быть убедительным, и 9 октября 2016 года правительство объявило о том, что предложение «Роснефти» выкупить 50% акций «Башнефти» за 330 млрд рублей (\$5,3 млрд) было принято. К тому времени «Роснефть» уже являлась крупнейшей нефтяной компанией России, впитав активы двух бывших конкурентов – ЮКОСа в 2004 году и ТНК-ВР в 2013-м.

Вице-президент ЛУКОЙЛа Леонид Федун заявил, что его компания не могла бы противостоять этой высокой ставке, но такой государственной компании, как «Роснефть», которая слишком велика, чтобы потерпеть неудачу, «все равно, сколько заплатить».

Критики сделки заявили, что это переключивание из одного государственного кармана в другой, что это

квазиприватизация, которая помогла решить проблему с дефицитом бюджета, но не уменьшила роли государства в экономике. Некоторые увидели причину во взаимоотношениях кланов вокруг Путина.

Однако сам господин Путин заявил, что правительство уже одобрило неординарный план, назвав сделку промежуточным шагом перед реальной приватизацией. «Мы не планируем строить государственный капитализм», – подчеркнул он.

## ВУАЛЯ!

7 декабря 2016 года было объявлено, что Россия продаст 19,5% акций «Роснефти» швейцарскому трейдеру Glencore и Суверенному фонду Катара (QIA) за 10,2 млрд евро. QIA вложил 2,5 млрд евро собственных средств, Glencore – 300 млн евро. Под сделку был привлечен кредит у итальянского банка Intesa Sanpaolo (5,2 млрд евро).

В соответствии с условиями, Glencore получила доступ к дополнительным 220 тыс. баррелям нефти «Роснефти» в сутки.

По мнению западных экспертов, сделка опровергла ожидания, что ни один инвестор не осмелится купить долю в российском активе, учитывая западные санкции против правительства президента Владимира Путина.

Но появление иностранных денег, считают они, дало понять, что инвесторы пересматривают влияние санкций после выборов Дональда Трампа президентом США, который выступал за потепление отношений с Москвой и выбирал госсекретарем экс-главу ExxonMobil Рекса Тиллерсона. Рекс Тиллерсон раскритиковал санкции в отношении России, после того как они заблокировали совместную с «Роснефтью» работу американской компании на шельфе Карского моря.

Крупнейшая приватизационная сделка принесла России \$11,3 млрд. Объявленная сумма оценивает «Роснефть» в \$58 млрд, что несколько меньше, чем стоила компания на фондовом рынке на момент закрытия торгов в день объявления о сделке – чуть менее \$59 млрд.

«Роснефть» добывает 4,7 млн барр н.э./сут. против 4,3 млн барр н.э., добываемых ExxonMobil. Для сравнения: рыночная стоимость Exxon составляла в тот период \$364 млрд – в шесть раз выше стоимости «Роснефти».

Как доложил Игорь Сечин Владимиру Путину, оба покупателя получат равные доли в «Роснефти». Господин Путин назвал это «крупнейшей приватизационной сделкой, крупнейшей продажей и крупнейшей покупкой в мировой нефтегазовой отрасли в 2016 году».

«Я могу сообщить вам, что мы смогли совершить эту сделку благодаря вашему личному вкладу», – сказал Игорь Сечин российскому президенту.

Продажа завершает долгий путь российских энергетических активов, которые проследова-

ли от приватизации к национализации и обратно к приватизации. При Путине правительство России вернуло себе многие нефтяные и газовые активы, приватизированные в начале постсоветского периода. Власти вновь собрали их под государственной компанией-монстром, считая необходимым контролировать стратегические активы.

Правительство фактически национализировало ЮКОС путем судебных процессов о неуплаченных налогах, после того как его основатель, нефтяной магнат Михаил Ходорковский, был заключен в тюрьму по обвинению в мошенничестве.

«Роснефть» купила активы ТНК и ее иностранного партнера BP в 2013 году примерно за \$60 млрд, когда цены на нефть были все еще высокие. Теперь правительство продает акции на низком рынке за часть тех средств, которые были потрачены три года назад.

Однако сюрпризы на этом не закончились. Спустя девять месяцев, в сентябре 2017 года, было заявлено, что консорциум Glencore и QIA подписал соглашение с китайской China Energy Company Limited (CEFC) о продаже 14,16% акций «Роснефти». Сделка предполагает премию в 16% к средней цене за 30 дней. Аналитики Wall Street Journal подсчитали, что речь идет об эквиваленте \$9 млрд.

После сделки Glencore останется акционером «Роснефти» с долей 0,5%, а катарский фонд QIA – с долей 4,7%. Сделка должна быть совершена до конца 2017 года после одобрения всех регуляторов.

Как заявил И. Сечин, консорциум QIA и Glencore в рамках приватизации купил 19,5% «Роснефти», из которых прямое финансирование было направлено на выкуп около 5,3%, а 14,2% были приобретены на кредитные ресурсы итальянского Intesa Sanpaolo.

**Сделка опровергла ожидания, что ни один инвестор не осмелится купить долю в российском активе, учитывая западные санкции**

Западные СМИ отмечают, что месяцем ранее президент США Дональд Трамп принял закон, допускающий введение дополнительных санкций в отношении России (самые сильные меры с 2014 года) частично в ответ на выводы американских спецслужб, что Россия вмешивалась в президентские выборы.

Intesa Sanpaolo SpA, профинансировавший декабрьскую сделку, планировал разделить риск, синдицировав кредит с другими банками. Однако по сообщению WSJ, у Intesa возникли проблемы с привлечением банков, желающих помочь ей профинансировать сделку.

Intesa заявила, что ее финансирование в 5,2 млрд евро, предоставленное консорциуму Glencore/QIA, будет полностью возвращено после сделки.

## ТАЙНЫЙ ПОКУПАТЕЛЬ

Сделка будет второй крупнейшей нефтегазовой покупкой Китая после приобретения CNOOC канадской Nexen за \$15,1 млрд в 2013 году. Ранее в этом десятилетии Китай также одолжил России \$25 млрд для помощи в строительстве нефтепровода из Сибири.

Участие CEFC означает уход от традиций, когда Пекин в покупке зарубежных энергокомпаний полагался в основном на государственные CNPC и Sinopet.

CEFC, основанная в 2002 году, является частной компанией, торгующей энергоресурсами, и инвестиционным банком, который за последние годы расширил свое присутствие. В марте CEFC согласилась заплатить \$100 млн и дать кредит в \$175 млн за 19,9% нью-йоркской финансовой фирмы Cowen Group Inc.

В будущем CEFC рассчитывает расширяться глобально с офисами в Сингапуре, Гонконге, Лондоне и США, а также довести штат трейдеров более чем до 100 человек, сказал источник Reuters, знакомый с планами компании. CEFC уже имеет европейское трейдинговое подразделение в Праге.

Сделка сделала CEFC третьим по величине инвестором в «Роснефть» после российского государства, которое владеет половиной компании, и британской BP, которой принадлежит 20%.

Структура и скорость сделки с CEFC вызывает вопросы о том, почему Glencore и QIA первыми купили долю «Роснефти» в конце прошлого года. Во время декабрьской сделки российский политик Григорий Явлинский упрекал правительство в поспешности продажи, призванной помочь профинансировать бюджет 2016 года. Политическая важность сделки стала очевидной в апреле, когда российский президент Владимир Путин вручил Орден Дружбы, высокую государственную награду, главе Glencore Айвану Глазенбергу, руководителю Суверенного фонда Катара Абдалле Бен Мохаммеду Бен Сауду Аль Тани, а также банкирам, участвовавшим в сделке.

«Я хочу выразить уверенность в том, что ваш бизнес в России будет развиваться, и будет развиваться успешно», – в то же время заметил Владимир Путин.

Glencore продал основную часть своей доли, но тем не менее оставил за собой ценную часть сделки – контракт с «Роснефтью» по торговле российской нефтью. В настоящее время Glencore реализует около 400 тыс. баррелей нефти в день, покупаемой у «Роснефти», говорит источник агентства Bloomberg.

CEFC тоже получила свой подарок – в июле «Роснефть» и CEFC подписали соглашение о стратегическом сотрудничестве и пятилетний контракт на поставку 10 млн тонн нефти, готовя более долгосрочный контракт. Компании намерены развивать сотрудничество в нефтехимии и нефтегазодобыче на территории России. Основатель и глава CEFC Е Цзяньмин сказал, что сотрудничество обеих компаний охватывает развитие цепи поставок нефти и газа. «В настоящий момент мы сфокусированы на сегменте upstream, то есть разведке и добыче нефтегазовых ресурсов. Следующим шагом станет доставка этих ресурсов в Китай и совместное с «Роснефтью» производство нефтехимии, иными словами, дальнейшее развитие цепи поставок», – сказал он.

Китай – крупнейший импортер нефти в мире, и доступ к российскому сырью станет серьезным подспорьем в осуществлении амбициозных планов страны по созданию глобально интегрированной цепи поставок нефти.

Как отмечает Reuters, условия контракта на поставку российской нефти вызвали интерес со стороны международных нефтетрейдеров: они считают, что сделка может снизить объемы российского сорта ESPO Blend, доступные третьим сторонам, например, швейцарской Trafigura, на долю которой приходится 60% поставок ESPO.

Нефть ESPO пользуется большой популярностью в Азии, в том числе у китайских переработчиков.

Представитель CEFC подчеркнул, что приоритетом компании станут поставки на внутренний рынок, тогда как часть объема сорта Urals будет отправляться на китайские НПЗ в Европе.

Около половины объема поставок CEFC будет реализовывать через срочные контракты с китайскими независимыми НПЗ и трейдинговыми подразделениями государственных Sinopet и CNPC – Unipet и Chinaoil, – сообщил источник Reuters, добавив, что остальное будет продаваться на спотовом рынке.

За последние пять лет Россия пробилась себе дорогу на премиальный китайский нефтяной рынок, растолкав традиционных тяжеловесов – Саудовскую Аравию и Анголу. Россия почти весь год была на вершине китайского нефтяного рынка, а теперь планирует начать поставки трубопроводного газа в 2019 году.

«Роснефть» держит своих потребителей близко к сердцу – продавая долю и давая контракты на торговлю нефтью», – приводит Bloomberg слова старшего аналитика по нефти Wood Mackenzie Ltd. Кристиана Бэрмела (Christian Boermel).

*Публикация подготовлена на основе статей в Forbes, The Economist, The New York Times, Reuters, MarketWatch, Bloomberg.*

*Перевод Светланы КРИСТАЛИНСКОЙ*