

УДК 338.242.4.025.88

ПРИВАТИЗАЦИЯ ПАО «НК «РОСНЕФТЬ»

Е.А. Радионова (Кузбасский государственный технический университет
имени Т.Ф. Горбачева), старший преподаватель
г. Кемерово

М.А. Мазурова (Финансовый Университет при Правительстве РФ),
студентка IV курса Финансово-экономического факультета
г. Москва

Одной из актуальных экономических тем современной России является приватизация доли 19,5% акций ПАО «НК «РОСНЕФТЬ». Выступая одной из крупнейших сделок по отчуждению государственного имущества, данная сделка проходила в обстановке строгой секретности – до самого последнего момента рынок пребывал в неведении относительно покупателя акций и условий самой продажи. И даже после публикации официальных пресс-релизов о продаже акций трейдеру Glencore и суверенному катарскому фонду осталось немало вопросов. В чем кроются причины поддержания атмосферы неопределенности? Означает ли сложившаяся ситуация отсутствие спроса на акции компании? Рассматривались ли иные претенденты на покупку? Был ли способен открытый аукцион принести большой доход от осуществления сделки? На все эти вопросы нет четких ответов, что создает почву для научного интереса.

Для того, чтобы разобраться в ситуации, рассмотрим возможные схемы приватизации:

1. В качестве первого варианта была предложена продажа части ПАО «НК «Роснефть» на публичном рынке при одновременной продаже двух пакетов стратегическому инвестору. Затруднения здесь оказались связаны с практической невозможностью получения премии к текущей цене.

2. Второй вариант предполагал только продажу стратегическому инвестору с получением соответствующей премии за контроль. Однако по мнению чиновников, найти столь крупного инвестора достаточно сложно.

3. Третий вариант представлял собой схему самовыкупа ПАО «НК «Роснефть» – так называемый «buy back», при котором компания сама покупает собственные акции у государства. Реализация такого варианта способна привести к существенному оттоку валюты из российских банков и спровоцировать дефицит долларовой массы на рынке. Противоядием от этого могла бы стать конвертация валюты через биржу, способная вызвать спорное «краткосрочное чрезмерное усиление рубля».

4. Четвертый вариант предполагал выпуск конвертируемых облигаций, о котором говорил министр финансов А.Г. Силуанов. Данный вариант также сложен, поскольку долговая нагрузка слишком высока и, по сути, это та же

приватизация, только отложенная. За такую отсрочку придется платить процентами по облигациям.

Изначально в пресс-релизе ПАО «НК «Роснефть» говорилось, что 300 млн. евро доплатит основной акционер компании, целиком принадлежащий государству и осуществляющий управление государственными активами в области нефтяной и газовой промышленности – АО «Роснефтегаз». Данная компания не ведет никакой деятельности и владеет контрольным пакетом ПАО «НК «Роснефть».

По условиям Правительства РФ ПАО «НК «Роснефть» не могла продавать свои акции дешевле, чем за 10,5 млрд. евро (710,8 млрд. руб.). Вероятно, инвесторы не согласились на такую сумму. В связи с этим ПАО «НК «Роснефть» согласилось уплатить в бюджет дополнительные дивиденды через АО «Роснефтегаз», который направит эти средства государству.

Замысловатость данного решения состоит в том, что указанные средства формируют своеобразный «налог», едва ли регулируемый действующим законодательством. Ведь согласно ст. 43 гл. 7 Налогового кодекса РФ дивидендом признается доход, полученный акционером от организации при распределении чистой прибыли пропорционально долям акционеров в уставном капитале этой организации. При этом выплаты акционерам организации в виде передачи акций этой же организации в собственность дивидендами не признаются. Соответствующие положения закреплены в п. 2 ст. 42 Федерального закона «Об акционерных обществах» №208-ФЗ от 26.12.1995 г. Таким образом, в рассматриваемом случае речь идет не о дивидендах, а о так называемых «сверх-дивидендах».

В итоге, ПАО «НК «Роснефть» все же разместила 05.12.2016 г. облигации на сумму 600 млрд. руб., однако в качестве направления средств был определен не выкуп собственных акций, а финансирование зарубежных проектов компании и плановое рефинансирование привлеченных ранее кредитов и облигационных займов в соответствии с параметрами бизнес-плана. Фактически сделка носила нерыночный характер. Размещение, проведенное по «закрытой подписке» среди заранее выбранных инвесторов (без публичного объявления параметров – конкретного объема и ставок купонов), периодически используется эмитентами и является обычной практикой. Проанализировав перечисленные выше схемы приватизации, можно понять, почему ПАО «НК «Роснефть» искало инвесторов не на открытом рынке.

Способом решения поставленной задачи стало предложение о продаже 19,5% акций стратегическому инвестору без их размещения на открытом рынке. Именно такой вариант был способен обеспечить максимальную премию к рыночной цене. Схема продажи представлена на рис. 1.

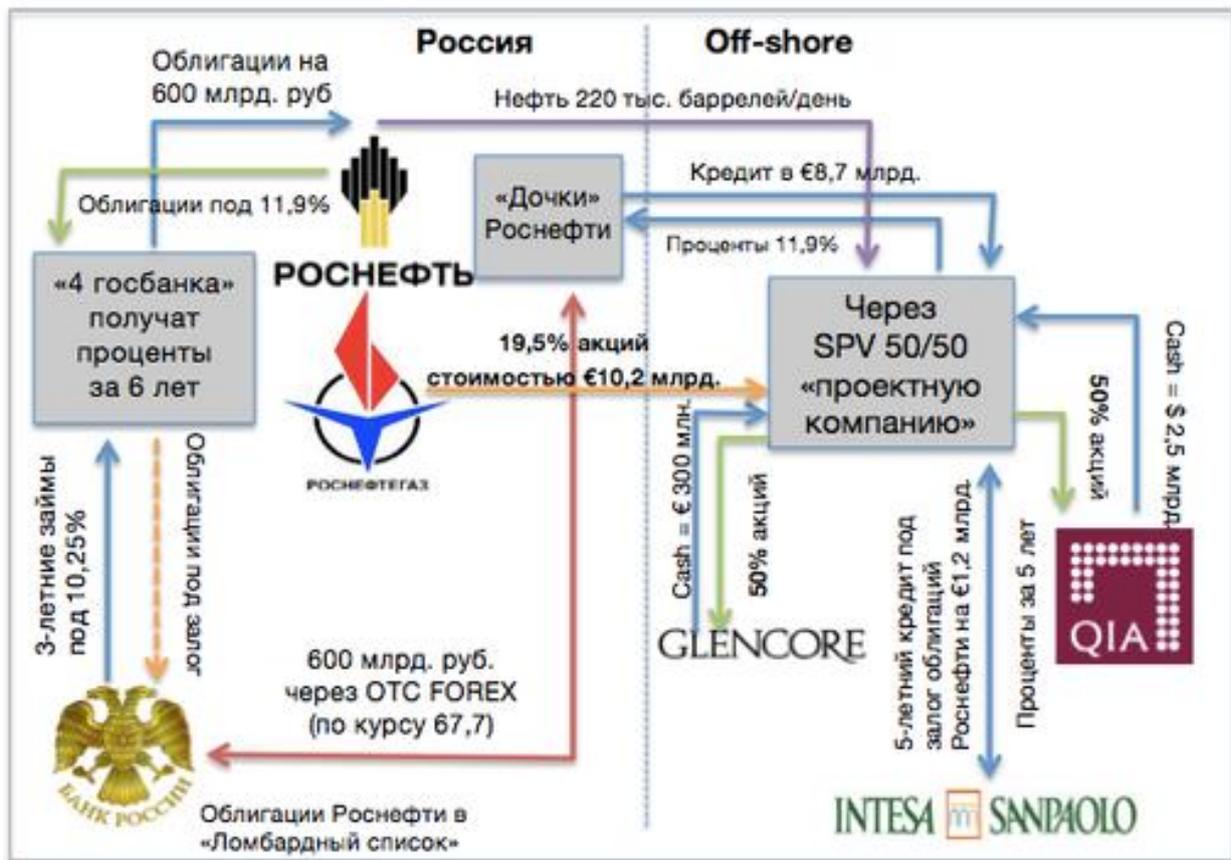


Рисунок 1 – Схема приватизации пакета акций ПАО «НК «Роснефть»

Таким образом, продажа пакета акций ПАО «НК «Роснефть» финансировалась ЦБ РФ через займы четырем банкам под залог облигаций компании, которые данные банки выкупили 05.12.2016 г. Из общей суммы 625 млрд. руб. 600 млрд. руб., по схеме, направляются в виде займа в специальную «проектную» компанию (SPV), которой на паритетных началах владеют Glencore и Катарский суверенный фонд. Цена сделки – 10,2 млрд. евро (690,5 млрд. руб.).

SPV предполагает организацию на принципах проектного финансирования и полного обособления от акционеров. Каждый из инвесторов выделяет по 300 млн. евро, которыми и ограничиваются их риски. Осуществление данной схемы означает, что акционеры будут получать с заложенных акций дивиденды и супер-бонус, который должен быть выпущен из-под залога банком после погашения долга 1,2 млрд. евро.

Необходимо отметить, что желающих приобрести пакет акций компании было довольно много [2]. Glencore и инвестиционный фонд Катара оказались наиболее привлекательными для ПАО «НК «Роснефть». Катарский фонд располагает гигантскими объемами финансовых ресурсов и значительным количеством различных активов (кстати, пакет акций компании Glencore также объявлен стороной в данной сделке). Что касается Glencore – это крупнейший мировой трейдер в широком спектре отраслей, обладающий технологиями продаж и развитой логистикой.

Продаже столь крупного пакета акций ПАО «НК «Роснефть» несет в себе определенные риски:

1. Участие инвесторов в финансировании сделки очень разное: Катарский суверенный фонд оплачивает 2,5 млрд. долларов, Glencor – 0,3 млрд. долларов, остальное будет привлечено консорциумом в качестве банковского кредита.

2. Встает вопрос о контроле над ПАО «НК «Роснефть». В настоящее время 20% акций компании принадлежат ВР. Если один из новых владельцев 19,5% акций перепродает 5% ВР, то последний получит блокирующий пакет (25% акций). ПАО «НК «Роснефть» не может быть заинтересована в предоставлении подобных полномочий английской компании, в связи с чем необходимо укрепление связей с Glencor и Катарским суверенным фондом.

3. Катар выступает союзником США по сирийскому вопросу и активным участником ближневосточного конфликта. В связи с этим, в ситуацию приносится геополитический фактор, игнорировать который не разумно.

4. Цена сделки 10,2 млрд. евро примерно на 5% ниже рыночной стоимости акций компании на день продажи, что меньше обещанных бюджету 11,1 млрд. евро (710,8 млрд. руб.).

Не подлежит сомнению, что влияние сделки по приватизации ПАО «НК «Роснефть» на нефтегазовый сектор страны колоссально. Сделка является стратегической, а не портфельной, поскольку предполагает создание добывающего предприятия совместно с консорциумом инвесторов, которое будет работать на территории России и по международным проектом.

Список литературы:

1. Налоговый кодекс РФ. Часть первая (в действующей редакции). [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19671/ (дата обращения 28.03.2017).

2. Приватизация «Роснефти»: как это было. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.vestifinance.ru/articles/79036> (дата обращения 28.03.2017).

3. Федеральный закон «О приватизации государственного и муниципального имущества» от 21.12.2001 №178-ФЗ. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_35155/ (дата обращения 28.03.2017).

4. Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26.12.1995 г. №208-ФЗ. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8743/ (дата обращения 28.03.2017).

5. Brealey, Richard A. Principles of corporate finance / Richard A. Brealey, Stewart C. Myers, Franklin Allen. – 10th ed.