

ЕБРР поможет "Интер РАО"

Банк может стать миноритарием госхолдинга

Газета "Коммерсантъ", №140 (4925), 01.08.2012

ЕБРР предоставил государственному "Интер РАО" кредит на 9,6 млрд руб., который до конца 2016 года может быть конвертирован в 1,8% акций энергокомпании. Кроме того, ЕБРР может помочь "Интер РАО" улучшить корпоративное управление перед выходом на SPO. Цена конвертации кредита ЕБРР в бумаги "Интер РАО" более чем в два раза выше текущих котировок.

Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) может через несколько лет стать миноритарным акционером российского государственного энергохолдинга "Интер РАО ЭЭС". Вчера холдинг подписал с банком соглашение о привлечении конвертируемого кредита на 9,6 млрд руб. на срок до пяти лет. В течение четырех с половиной лет ЕБРР может конвертировать кредит в акции "Интер РАО" по курсу 5,5 коп. за бумагу. В этом случае, как отметил вчера глава "Интер РАО" Борис Ковальчук, ЕБРР получит до 1,8% акций энергохолдинга. Ставка по кредиту является плавающей, сейчас ее размер составляет 8,81% годовых. Как пояснил "Ъ" источник, знакомый с условиями соглашения, ставка по кредиту привязана к ставкам MosPrime (сейчас трехмесячный MosPrime составляет 7,31% годовых).

Кредит ЕБРР должен упростить финансирование инвестпрограммы "Интер РАО". Как пояснил господин Ковальчук, дефицит финансирования инвестпрограммы в размере около \$1 млрд у компании возникнет уже в конце 2012-го и в 2013 году. Закрывать его только за счет привлечения средств, не превысив соотношение долг / EBITDA в 3,1, "Интер РАО" не сможет. Но сделка с ЕБРР, по словам топ-менеджера, находится еще в рамках этого соотношения и поэтому "комфортна" для холдинга. Это длинный рублевый кредит, и деньги привлечены дешевле, чем это было бы сделано на открытом рынке, считает Борис Ковальчук. Но основную часть дефицита "Интер РАО" надеется закрыть за счет средств государственного "Роснефтегаза", которые получит после сделки по продаже ему 40% акций "Иркутскэнерго" (см. материал на этой же странице).

Кроме того, как сообщили в ЕБРР, кредит должен способствовать подготовке энергохолдинга к возможному SPO. В частности, как пояснил господин Ковальчук, представитель ЕБРР войдет в комитет по стратегии "Интер РАО", холдинг будет номинировать представителя банка в совет директоров в качестве независимого директора. ЕБРР и "Интер РАО" также будут совместно совершенствовать корпоративное управление, экологическую и социальную политику с целью повысить инвестпривлекательность холдинга. SPO "Интер РАО" входит в планы компании и государства, но его срок пока не определен.

Для того чтобы ЕБРР конвертировал кредит в акции "Интер РАО", потребуется значительный рост котировок бумаг энергохолдинга. Вчера акции "Интер РАО" на ММВБ стоили более чем в два раза дешевле цены конвертации кредита — лишь 2,65 коп. за бумагу. Управляющий директор по энергетике и природным ресурсам ЕБРР Риккардо Пулити заявил, что верит в то, что у "Интер РАО" есть большой потенциал роста цены акций, и в то, что кредит можно будет конвертировать. "Мы сразу можем начать работать с компанией по вопросам улучшения корпоративного управления, экологической и социальной политики, — добавил он. — Мы верим, что это поможет повысить привлекательность компании для инвесторов в течение ближайших 18-20 месяцев".

У ЕБРР уже был опыт инвестирования в российскую энергетику. Так, к 2008 году банк собрал около 6% акций ОГК-5 (сейчас "Энел ОГК-5"), в частности, у итальянской Enel бумаги приобретались по 4,43 руб. Текущие котировки акций "Энел ОГК-5" составляют лишь 1,66 руб. за акцию. Впрочем, как пояснил господин Пулити, инвестиции банка всегда имеют два аспекта: финансовую

эффективность сделки и взаимодействие с правительством и самой компанией. "Тогда мы считали, что Enel нуждалась в поддержке, — добавил он. — Благодаря данной покупке приток иностранных инвестиций в российскую энергетику был значительным".

Аналитики не прогнозируют повышения цены бумаг "Интер РАО" до уровня конвертации кредита ЕБРР в ближайший год. По данным базы СПАРК, консенсус-прогноз цены акции энергохолдинга, основанный на оценках 13 инвестбанков, составляет \$0,00129 (4,15 коп.). Александр Селезнев из "ВТБ Капитала" говорит, что при определении прогнозной стоимости акций "Интер РАО" (2,4 коп. на год вперед) в инвесткомпании исходили из того, что холдинг все же сможет монетизировать имеющийся у него пакет "Иркутскэнерго". По его мнению, долгосрочная оценка "Интер РАО" зависит как от собственных действий компании — от выбора стратегии развития и от того, насколько удачно проведет оптимизацию структуры собственности и снижение операционных издержек, — так и от изменений в регулировании отрасли. Причем воздействие второго фактора на рыночную оценку компаний, как показывает практика последнего года, является определяющим.