



**ЦЕНТР НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭНЕРГЕТИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ**

# **Новости российской электроэнергетики**

**Выпуск № 673**

**3 - 9 сентября**

Москва – 2007

## На стол руководителю!

### Еженедельный информационно-аналитический бюллетень

#### Содержание

|   |           |
|---|-----------|
| <b>СОБЫТИЕ НЕДЕЛИ</b> .....   | <b>3</b>  |
| <i>БИЗНЕС-СТРУКТУРЫ МОРДАШОВА И ДЕРИПАСКИ ПРЕТЕНДУЮТ НА АКЦИИ «СИЛОВЫХ МАШИН»</i> ..... | <b>3</b>  |
| <b>ОБЩАЯ СИТУАЦИЯ В ОТРАСЛИ</b> .....   | <b>7</b>  |
| <i>ТЕКУЩАЯ СИТУАЦИЯ И ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ РАБОТЫ ОТРАСЛИ</i> .....                 | <b>7</b>  |
| <i>РАЗВИТИЕ ВНУТРЕННЕГО РЫНКА ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ И ПРОБЛЕМЫ СПРОСА</i> .....                | <b>8</b>  |
| <i>ПРЕДПРИЯТИЯ АТОМНОЙ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКИ И АТОМНОГО МАШИНОСТРОЕНИЯ</i> .....            | <b>13</b> |
| <i>МЕЖДУНАРОДНЫЕ НОВОСТИ</i> .....  | <b>14</b> |
| <b>ПРЕДПРИЯТИЯ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКОЙ ОТРАСЛИ</b> .....                                  | <b>15</b> |
| <i>РАО «ЕЭС РОССИИ»</i> .....   | <b>15</b> |
| <i>РЕФОРМИРОВАННЫЕ АКТИВЫ</i> .....   | <b>21</b> |
| <i>ТГК-4</i> .....  | <b>21</b> |
| <i>ТГК-5</i> .....  | <b>22</b> |
| <i>ТГК-10</i> .....   | <b>23</b> |
| <i>ОГК-2</i> .....  | <b>25</b> |
| <i>ОГК-5</i> .....  | <b>25</b> |
| <i>РЕГИОНАЛЬНЫЕ АО-ЭНЕРГО</i> .....   | <b>26</b> |
| <i>«Ленэнерго»</i> .....  | <b>26</b> |
| <i>«Мосэнерго»</i> .....  | <b>27</b> |
| <i>«Тюменьэнерго»</i> .....   | <b>28</b> |
| <b>СОСТОЯНИЕ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКОГО КОМПЛЕКСА В РЕГИОНАХ</b> ..                         | <b>29</b> |
| <i>Ленинградская область</i> .....  | <b>29</b> |
| <i>Сахалинская область</i> .....  | <b>29</b> |

## СОБЫТИЕ НЕДЕЛИ

### **БИЗНЕС-СТРУКТУРЫ МОРДАШОВА И ДЕРИПАСКИ ПРЕТЕНДУЮТ НА АКЦИИ «СИЛОВЫХ МАШИН»**

#### Хроника недели:

31 августа - ФАС удовлетворила ходатайство *Stephens Capital Ventures S.A.* о покупке 82% голосующих акций «Силовых машин», а также ходатайство *Highstat Limited* о приобретении 100% голосующих акций концерна.

5 сентября - холдинг «Интеррос» сообщил, что получил от *Siemens* уведомление о намерении воспользоваться преимущественным правом покупки 30,4 % акций «Силовых машин».

#### **ФАС разрешила покупку «Силовых машин» двум претендентам**

31 августа ФАС удовлетворила ходатайство *Stephens Capital Ventures S.A.* о покупке 82% голосующих акций «Силовых машин», а также ходатайство *Highstat Limited* о приобретении 100% голосующих акций концерна. Первая компания связана с «Русскими машинами» (входят в «Базовый элемент» Олега Дерипаски), что подтвердили в самих «Русских машинах». Вторая принадлежит структурам владельца «Северстали» Алексея Мордашова (Прайм-ТАСС, 2007, 1 сентября).

Обоим претендентам в случае покупки «Силовых машин» (по оценке ведомства, машиностроительный концерн контролирует 37% рынка) придется следовать ряду предписаний. В частности, новый владелец будет обязан не прекращать выпуск профильной продукции на предприятиях, входящих в концерн, а также в течение пяти лет отчитываться о финансово-хозяйственной деятельности перед ФАС. Начальник профильного управления ФАС Алексей Ульянов пояснил, что, поскольку оба претендента не имеют активов в данной сфере, ведомство оперативно рассмотрело оба ходатайства, не найдя препятствий для выдачи разрешения на сделку. Напомним, что *Highstat Limited* подала свою заявку 6 июля, а *Stephens Capital Ventures* — 31 июля (Садьков А., РБК daily, 2007, 3 сентября).

Доли в «Силовых машинах» планируют продать «Интеррос» и РАО ЕЭС. Совет директоров РАО 31 августа решил, что блокпакет концерна будет продан на аукционе, к участию в котором будут допущены только российские стратегические инвесторы, говорит представитель РАО Марита Нагога. Стартовая цена составит 5,4 руб. за акцию, что соответствует стоимости всего пакета примерно в 11,76 млрд руб. (около \$460 млн), а торги могут состояться до конца года. «Интеррос» еще в июле сообщил, что нашел покупателя на 30,4% акций «Силовых машин». Близкие к акционерам концерна источники утверждают, что «Интеррос» договорился о сделке со структурами Мордашова

Преимущественное право выкупа доли «Интерроса» было у РАО и *Siemens*. Энергохолдинг от оферты отказался. Представитель *Siemens* говорит, что официального ответа «Интерросу» компания не дала. Но близкий к «Интерросу» источник утверждает, что *Siemens* не собирается претендовать на пакет.

Кандидатура Мордашова в качестве покупателя «Силовых машин» согласована с государством, рассказывали два источника, близких к акционерам концерна. Но Дерипаска вряд ли сдастся без борьбы. «Базэл» - стратегический инвестор в электроэнергетику и с этой точки зрения «Силовые машины» нужны ему больше, чем Мордашову (Малкова И., Ведомости-Компании и рынки, 2007, 3 сентября).

**Цена выкупа одной бумаги, по информации источников, установлена в \$0,2116 за штуку.** Таким образом, весь пакет энергохолдинга будет выставлен на аукцион по цене около \$460,9 млн (Петракова М., Газета, 2007, 3 сентября).

**ОАО «Силовые машины»** — крупнейший российский производитель турбинного оборудования для гидравлических, тепловых, газовых и атомных электростанций. По 25% плюс одна акция компании принадлежит РАО «ЕЭС России» и Siemens Aktiengesellschaft, 30,42% — Burbot Limited, аффилированной с «Интерросом». Выручка в 2006 году — 14,5 млрд руб., чистый убыток — более 1 млрд руб. (РБК daily, 2007, 3 сентября).

### **Мордашов купит «Силовые машины» на дивиденды «Северстали»**

3 сентября совет директоров ОАО "Северсталь" рекомендовал акционерам на внеочередном собрании 28 сентября одобрить выплату промежуточных дивидендов за второй квартал в размере 10 руб. на акцию. В первом квартале компания выплатила гораздо меньше - 2, 6 руб. на акцию. Уставный капитал "Северстали" - 1 млрд акций. Таким образом, за первое полугодие ОАО "Северсталь" направит на дивиденды \$496 млн, что на 17 % превышает выплаты за весь 2006 год. По словам руководителя отдела "Северстали" по работе с инвесторами Дмитрия Дружинина, акционеры получают средства уже в октябре.

По прогнозу UBS, чистая прибыль меткомпании в 2007 году составит \$1, 7 млрд, годовой прогноз ФК "Уралсиб" - \$1, 78 млрд, то есть прибыль за полугодие можно условно оценить в \$850 млн. В таком случае на дивиденды "Северсталь" направляет 58 % от чистой прибыли. **Из общего объема дивидендов \$408 млн получит владелец 82, 37 % акций компании Алексей Мордашов (\$84 млн за первый квартал и \$324 млн за второй).**

Повышение дивидендов "Северстали" связано не только с ростом рынка. Изменение дивидендной политики говорит о том, что "Северсталь" не планирует крупных профильных сделок, зато ее основному акционеру понадобились средства на другие крупные проекты. Деньги Алексей Мордашов собирает "в том числе на покупку акций ОАО "Силовые машины"" - одного из крупнейших энергомашиностроительных концернов России.

Капитализация "Силовых машин" по котировкам 3 сентября составляет \$1, 66 млрд. У Алексея Мордашова уже есть эти средства. Основную сумму, \$1, 2 млрд, он заработал на продаже в начале года "Северсталь-авто" (49 % оцениваются в \$450-500 млн) и весной - "Северсталь-транса" (50 % стоили около \$700 млн). **Дивиденды "Северстали" за полгода позволят Мордашову купить "Силовые машины" целиком по рыночной стоимости** (Черкасова М., Беликов Д., Коммерсантъ, 2007, 4 сентября).

### **Siemens решил вернуть контроль над «Силовыми машинами»**

5 сентября холдинг "Интеррос" сообщил, что получил от Siemens уведомление о намерении воспользоваться преимущественным правом покупки 30, 4 % акций "Силовых машин". Siemens получил это право в ходе сделки по приобретению акций российской компании у "Интерроса" в 2006 году (сейчас немецкий концерн владеет около 25 % акций "Силовых машин"). В "Интерросе" говорят, что Siemens направил ходатайство о покупке бумаг в Федеральную антимонопольную службу (ФАС). Но в ведомстве заверили, что ходатайство "пока не приходило".

В штаб-квартире Siemens тоже не подтвердили информацию "Интерроса". Представитель концерна заявил, что Siemens "не собирается увеличивать свою долю в "Силовых машинах" до контрольной". Siemens направила письмо от 3 сентября в адрес

офшора Vurbot (он владеет 30, 4 % акций "Силовых машин" в интересах "Интеррос"), подписанное доктором Михаэлем Швессом и Гюнтером Вайсом. В письме сказано, что Siemens "хотел бы воспользоваться своим преимущественным правом" в рамках договоренностей с "Интерросом" (Reuters, 2007, 5 сентября).

### Siemens перепродает пакет «Силовых машин» Олегу Дерипаске

Источники в отрасли и госструктурах говорят, что позиция государства не изменилась, но противоречия в словах "Интерроса" и Siemens тоже нет, поскольку желание концерна купить 30, 4 % акций "Силовых машин" "вовсе не означает, что он станет контролирующим собственником этой компании". По словам собеседников, **Siemens намерен перепродать покупаемый у "Интерроса" пакет "Русским машинам" Олега Дерипаски** и соответствующие договоренности уже достигнуты. Структура сделки с Дерипаской, говорят источники, обсуждалась в течение всей весны 2007 года, в переговорах, в частности, участвовали глава ФАС Игорь Артемьев и глава Минэкономразвития Герман Греф. В Минэкономразвития и "Русских машинах" переговоры с Siemens не комментируют. Но источник, знакомый с ходом подготовки сделки, говорит, что ФАС будет рассматривать ходатайство Siemens с учетом договоренностей концерна с "Русскими машинами". Stephens Capital Ventures, представляющая интересы Дерипаски, 31 августа получила одобрение ФАС на покупку 82 % акций "Силовых машин".

Если ФАС в результате одобрит продажу 30, 4 % акций "Силовых машин" Siemens, это будет означать, что Алексей Мордашов (его Highstat Ltd получила разрешение ФАС на покупку 100 % акций "Силовых машин") потеряет шанс получить контроль над "Силовыми машинами", хотя у него останется возможность приобрести 25 % акций этой компании у РАО ЕЭС. Энергохолдинг намерен продать бумаги до конца года на аукционе, к которому допустят только российских инвесторов. В "Северсталь-групп" отказались уточнить, будет ли Алексей Мордашов претендовать на "Силовые машины", если доля "Интерроса" отойдет к Siemens (Беликов Д., Коммерсантъ, 2007, 6 сентября).

### «Русские машины» считаются главным претендентом на акции «Силовых машин»

Siemens прекрасно понимают, что российские власти все равно не дадут концерну одному контролировать "Силовые машины" и "весь вопрос для немцев состоял в том, как в этой ситуации правильно воспользоваться своим преимущественным правом". Если "Русские машины" не будут создавать СП с Siemens для управления акциями "Силовых машин", а просто выкупят у концерна долю "Интерроса", компания Олега Дерипаски сможет нарастить пакет до контрольного за счет приобретения бумаг у РАО ЕЭС. **"Русские машины" - более ожидаемый инвестор для "Силовых машин", нежели Алексей Мордашов, ведь структуры Олега Дерипаски претендуют на машиностроительную компанию с 2005 года.** Структура Мордашова может принять участие в аукционе по продаже доли РАО ЕЭС, но лишь формально, чтобы торги состоялись (Беликов Д., Коммерсантъ, 2007, 6 сентября).

## Структуры Мордашова и Дерипаски могут выкупить пакет акций «Силовых машин» у РАО «ЕЭС России»

Свой пакет в «Силовых машинах» до конца года планирует продать и РАО «ЕЭС России». Представители Siemens ранее заявляли, что собираются участвовать в торгах. Но *РАО решило допустить к участию в аукционе только российских стратегических инвесторов*. Под это определение помимо Мордашова подходит «Базовый элемент» Олега Дерипаски. Как и два года назад, ФАС не стала препятствовать этой сделке. На прошлой неделе служба выдала одной из структур «Базэла» разрешение на покупку 82% акций «Силовых машин». Кипрская Highstat Алексея Мордашова тогда же получила разрешение на покупку 100% акций концерна (Малкова И., Ведомости-Компании и рынки, 2007, 6 сентября).

Если Siemens не удастся купить пакет "Интерроса", борьба за контроль над "Силовыми машинами" продолжится. В связи с реорганизацией РАО "ЕЭС" на аукционе должен быть реализован принадлежащий энергохолдингу пакет энергомашиностроительной компании (Ландер А., Время новостей, 2007, 6 сентября).

## ОБЩАЯ СИТУАЦИЯ В ОТРАСЛИ

### Хроника недели:

3 сентября - «Атомстройэкспорт» и концерн «Алмаз-Антей» сообщили о подписании меморандума о сотрудничестве.

4 сентября - некоммерческое партнерство «Администратор торговой системы оптового рынка электроэнергии» (НП АТС) подвело итоги года работы новой модели энергорынка.

4 сентября - власти Таджикистана официально расторгли соглашение с ОК «Русал» о строительстве Рогунской ГЭС.

5 сентября - ФАС разрешила КЭС увеличить долю с 30% до 100% акций в уральской ТГК-9.

### **ТЕКУЩАЯ СИТУАЦИЯ И ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ РАБОТЫ ОТРАСЛИ**

#### **Подведены итоги первого года работы новой модели энергорынка**

Некоммерческое партнерство "Администратор торговой системы оптового рынка электроэнергии" (НП АТС) 4 сентября подвело итоги года работы новой модели энергорынка. Главный вывод - на цену электричества на свободных торгах влияют прежде всего погода и цена на газ. Впрочем, по мере дальнейшей либерализации рынка колебания цен на рынке могут усилиться, а снижения цен на электроэнергию пока ждать не стоит.

*За год работы новой модели рынка, запущенного 1 сентября 2006 года, его оборот составил более 600 млрд руб.* Для сравнения: годом ранее оборот рынка не превышал 400 млрд руб. Впрочем, нынешний НОРЭМ (новый оптовый рынок электроэнергии и мощности), где большая часть электричества продается по регулируемым двусторонним договорам (РДД) и существенно меньшая часть - по свободной цене, не совсем корректно сравнивать с предыдущей моделью энергобиржи, где покупатель энергии в любой момент мог вернуться в регулируемый сектор.

Результаты работы НОРЭМа по двум ценовым зонам оказались прямо противоположными: в европейской ценовой зоне электричество было дороже регулируемого тарифа (511, 4 руб. и 333, 66 руб. за 1 МВт-ч соответственно), а в сибирской - наоборот (179, 5 руб. и 245, 3 руб. за 1 МВт-ч). Это средневзвешенные цены, но случались и пики. Так, 22 августа 2007 года цена на спотовом рынке взлетела до исторического максимума 1043 руб. за 1 МВт-ч, почти достигнув уровня немецкого рынка EEX и превысив средний показатель скандинавского рынка Nordpool.

Пока вклад свободной цены в окончательную стоимость энергии для потребителя минимален, так как на розничную цену она транслируется пропорционально своей доле на оптовом рынке. С 1 июля 2007 года сектор свободной торговли составляет 10% от объема выработки электричества в стране (ранее всего 5%). Однако уже с 1 января 2008 года по рыночным ценам будет продаваться 15% энергии, а с 1 июля 2008 года - 25% (Корнышева А., Коммерсантъ, 2007, 5 сентября).

4 сентября председатель правления ОАО СО ЦДУ ЕЭС Борис Аюев, председатель правления НП АТС Дмитрий Пономарев и член правления РАО ЕЭС Юрий Удальцов подвели итоги первого года работы нового оптового рынка электроэнергии (мощности) (НОРЭМ), запущенного 1 сентября 2006 года.

Вместо регулируемых Федеральной службой по тарифам цен на НОРЭМе покупателям предлагают электроэнергию по свободным рыночным ценам. Доля таких продаж неуклонно растет, приблизившись сейчас к 10%. Благодаря НОРЭМу, заявил Дмитрий Пономарев, ценообразование стало "прозрачным, открытым и адекватным". И

сегодня годовой оборот НОРЭМ достигает 600-650 млрд. руб. Окончательная либерализация рынка электроэнергии намечена на 2011 год.

Однако либерализация рынка электроэнергии не способствовала стабилизации цен. Так, средневзвешенная цена в первой ценовой зоне, которая охватывает европейскую часть России и Урал, оказалась на уровне 511, 4 руб. за МВт-ч при среднем тарифе 333, 66 руб. за МВт-ч. Средневзвешенная цена во второй ценовой зоне (Сибирь) составила 179, 5 руб. за МВт-ч при тарифе 245, 3 руб. за МВт-ч, однако в июле-августе и здесь цены превысили тариф, установленный ФСТ.

В наименее выгодном положении при таком раскладе оказались новые предприятия, не имеющие возможности закупать электроэнергию по регулируемым ФСТ ценам. Получается, что они обладают заведомо меньшей конкурентоспособностью, неся дополнительные издержки на оплату более дорогой электроэнергии (Наумов И., Независимая газета, 2007, 5 сентября).

### **РАЗВИТИЕ ВНУТРЕННЕГО РЫНКА ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ И ПРОБЛЕМЫ СПРОСА**

#### **Е.ON недовольна условиями аукциона генкомпаний**

В преддверии допэмиссии акций ОГК-4 участвовать в аукционе фактически отказался один из основных претендентов на ее бумаги. **31 августа топ-менеджер немецкого концерна Е.ON Лутц Фельдманн заявил, что компания намерена принять участие в покупке пакетов акций ОГК-4 только в случае изменения условий проведения аукциона.** Е.ON стала первой, кто осмелился открыто высказать недовольство условиями, которые РАО «ЕЭС России» навязывает покупателям акций своих «дочек» (Reuters, 2007, 31 августа).

Похоже, РАО «ЕЭС» переусердствовало с новым инвестиционным меморандумом, который был подготовлен перед допэмиссиями ТГК-1 и ОГК-4. IPO обеих компаний планировалось на июнь, но **холдинг перенес аукционы на середину сентября, чтобы инвесторы смогли более подробно ознакомиться с документами.** Единственное весомое новшество в отличие от подобных соглашений, которые раньше подписывали победители аукционов ОГК-3 и ТГК-5, — обязательство подписать договор с Администратором торговой системы о предоставлении мощности на оптовый рынок.

Договор закрепит обязательства генкомпаний по предоставлению новой мощности на оптовый рынок в объемах и в сроки, предусмотренные утвержденной инвестпрограммой соответствующей ОГК/ТГК. Заключение такого договора является обязательным условием завершения размещения объявленной эмиссии дополнительных акций ОГК-4 и ТГК-1. В случае неисполнения обязательств на компанию может быть наложен немалый штраф.

**Это условие не понравилось немецким инвесторам, которые вместе с финской Fortum и отечественной УС Rusal считались основными претендентами на акции ОГК-4.** В интервью Reuters представитель руководства Е.ON Лутц Фельдманн, ответственный за иностранные инвестиции концерна, заявил, что компания хочет изменить условия аукциона. Он отметил, что Е.ON обсуждает проблематичные, по ее мнению, вопросы с российскими партнерами.

Предправления РАО «ЕЭС» Анатолий Чубайс, выступая после заседания совета директоров энергохолдинга, заверил, что форма договора на предоставление мощности для ОГК-4 не станет препятствием к участию Е.ON в продаже пакетов ОГК-4. Он отметил, что не так давно встречался с главой концерна. «У меня сложилось впечатление, что мы нашли общий язык и что Е.ON не собирается уходить из IPO ОГК-4, — сказал Чубайс.



*Инвесторы и ранее высказывали недовольство как обязательствами по строительству, так и непрозрачностью размещения допэмиссий генкомпаний вообще.* Далеко не каждый инвестор готов выложить миллиарды долларов за покупку компании, в которой менеджмент будет ограничен в принятии управленческих решений и изменении стратегии развития в среднесрочной перспективе (Шестернина Е., РБК daily, 2007, 3 сентября).

"Мы внимательно следили за процессом подготовки к аукциону и высказывали свои соответствующие комментарии, и решения совета директоров РАО "ЕЭС" свидетельствуют, что многое из этого было учтено российской стороной, - заявил Бернотат, также не вдаваясь в подробности. - Концерн примет окончательное решение об участии в аукционе по ОГК-4 на заседании наблюдательного совета, когда будут ясны условия аукциона. Наблюдательный совет должен вынести свое решение, поскольку речь идет о значительных инвестициях... Российскому государству необходимы крупные инвестиции в новые мощности рынка электроэнергетики, а Е.ON ищет возможности для крупных инвестиций, в том числе в связи с крайне ограниченными возможностями европейского рынка".

Для инвестиций в электроэнергетику, указал Бернотат, важно наличие регулирующей правовой базы, обеспечивающей благоприятный инвестиционный климат и приемлемый для инвесторов уровень рентабельности: "Речь идет о том, что условия проведения аукциона должны быть ясными, прозрачными, равными для всех участников, чтобы таким образом обеспечить окончательную оценку выставяемых активов. Данная оценка позволит наблюдательному совету принять окончательное решение об участии и соответственно размере выделяемой для этого суммы или неучастия в аукционе (по продаже ОГК-4)".

Что же касается переговоров с Чубайсом, то, по словам главы Е.ON, немецкий концерн в очередной раз заявил о своей заинтересованности в покупке ОГК-4. При этом он указал, что речь не шла о каких бы то ни было условиях участия концерна в аукционе. "Хочу еще раз подчеркнуть, что мы говорили о вопросах, требующих разъяснения, - сказал Бернотат. - Нам было важно сверить позиции. Многие удалось прояснить, большинство из наших соображений восприняты позитивно. Это чисто консультационный процесс. Речь не идет о том, чтобы оказывать давление на кого бы то ни было. Мы прекрасно понимаем, что государство запустило этот процесс, оно определило правила игры, а задачей РАО "ЕЭС" является реализация этого процесса. Мы просто давали свои комментарии, а нам давались соответствующие пояснения.

*Е.ON не исключает с участием в продаже ОГК-4 возникновения рисков, а потому, вполне возможно, будет участвовать в аукционе в партнерстве с одной из российских структур.* Сейчас на эту тему ведутся переговоры с несколькими компаниями, говорит источник газеты на российском энергорынке, отказываясь при этом назвать эти компании. В любом случае речь не идет о "Газпроме", который, по словам источника в концерне, собирается проигнорировать торги (Горелов Н., Время новостей, 2007, 5 сентября).

## «Евросибэнерго» отказалось участвовать в торгах по продаже электростанций на северо-западе

Впервые крупный стратегический инвестор, объявивший об участии в торгах по продаже российских энергогенерирующих активов, делает шаг назад. Представитель *"Евросибэнерго"* (принадлежит структурам *Олега Дерипаски*) заявил, что компания передумала покупать контрольный пакет акций ТГК-1. В эту генкомпанию входят электростанции Санкт-Петербурга, Ленинградской, Мурманской и Карельской области общей мощностью более 6 тыс. МВт. Официальная причина отказа - необходимость сосредоточить финансовые средства для участия в аукционе по продаже акций ОГК-4, которую "Евросибэнерго" считает более привлекательной. Продажа обеих компаний намечена на середину сентября.

Источники на энергетическом рынке предполагают, что скорее всего Дерипаска не решился конкурировать с "Газпромом" за стратегическую для газового концерна энергокомпанию, станции которой в основном работают на газе. Участники рынка не исключают, что подобная ситуация может повториться при продаже других генерирующих активов, особенно территориальных: они сильно зависят от поставщика топлива и в то же время в отличие от ОГК по политическим причинам не имеют права снижать выработку тепла (Горелов Н., *Время новостей*, 2007, 4 сентября).

## КЭС могут вынудить продать часть активов в ТГК

Стратегический интерес для КЭС-Холдинга представляют ТГК-5, ТГК-6, ТГК-7, ТГК-9. По словам главы компании Михаила Слободина, в ближайшие два года КЭС планирует потратить 4 млрд долл. на сделки по слияниям и поглощениям, причем половину этой суммы составят банковские займы. Деньги на получение контроля в ТГК-9 уже зарезервированы, сейчас компания готовит сделку по привлечению средств для покупки контроля в ТГК-7. Руководитель КЭС-Холдинга сообщил, что 1 млрд долл. может быть выручен за счет портфельных операций с энергосетевыми активами, и еще 1 млрд долл. — собственные средства холдинга.

Этих средств вполне хватит на покупку контроля в названных генкомпаниях. Покупка допэмиссий и госдолей четырех ТГК, а также доведение доли в ТГК-5 до контрольной может стоить КЭС 3,4 млрд долл. Получение контроля в ТГК-5, ТГК-6 и ТГК-9 обойдется КЭС почти в 2 млрд долл., а сделка по приобретению контроля в ТГК-7 может стоить около 900 млрд долл. Оставшиеся средства КЭС может потратить на приобретение сбытовых активов. Но этого будет недостаточно, чтобы активно участвовать в предстоящих торгах: КЭС, видимо нанесет «точечные удары» по тем компаниям, которые представляют наибольший интерес.

5 сентября глава компании Михаил Слободин заявил, что КЭС не рассматривает серьезно возможность участия в допэмиссии ТГК-1. Он отметил, что КЭС сконцентрируется на знакомых регионах.

**Однако в планы компании может вмешаться Федеральная антимонопольная служба**, которая уже продлевала срок рассмотрения ходатайства КЭС на покупку 100% акций ТГК-9. **Ведомство посчитало, что сделка может ограничить конкуренцию в регионе.** 5 сентября ФАС одобрила ходатайство, но с оговорками. Согласно предписанию, **КЭС не должен допускать необоснованного снижения значения технического минимума генерирующего оборудования, входящего в состав станций ТГК-5 и ТГК-9. Компания также обязана ежемесячно предоставлять в ведомство информацию о работе электростанций этих генкомпаний.** Эксперты отрасли также не исключают, что антимонопольщики ограничат планы КЭС и по другим ТГК (Успенский А., *РБК daily*, 2007, 6 сентября).

**5 сентября ФАС разрешила КЭС увеличить долю с 30% до 100% акций в уральской ТГК-9.** Сейчас КЭС принадлежит 41% акций ТГК-5, 23% Волжской ТГК-7 и около 20% акций ТГК-6. Чтобы купить генерирующие активы, КЭС готова жертвовать акциями сетевых компаний, признался Слободин. Законодательство запрещает совмещать производство и передачу электричества. Стоимость сетевых активов КЭС Слободин оценил в \$1 млрд. Остальные \$3 млрд из необходимых \$4 млрд КЭС легко привлечет за счет займов, средств акционеров и будущего IPO (*Ведомости-Компании и рынки, 2007, 6 сентября*).

### **После реорганизации РАО «ЕЭС России» в электроэнергетике появятся новые монополии**

Примерно на 36% российской генерации претендуют «Газпром», СУЭК, «Комплексные энергетические системы» и «Норильский никель», подсчитал «Брокеркредитсервис». Учитывая, что при этом крупнейшим игроком остается государство, представленное «Росэнергоатомом» и «ГидроОГК», места для конкуренции остается немного.

В ходе реформы РАО «ЕЭС России», которое должно быть ликвидировано в середине 2008 г., значительная часть генерирующих активов достанется считанному числу игроков — «Газпрому», «Комплексным энергетическим системам» (КЭС) и «Норильскому никелю». Председатель правления НП «Администратор торговой системы» (АТС) Дмитрий Пономарев признал, что «определенные риски» в связи с этим возникают, и пообещал, что возможности злоупотребления монопольным положением будут проанализированы более детально.

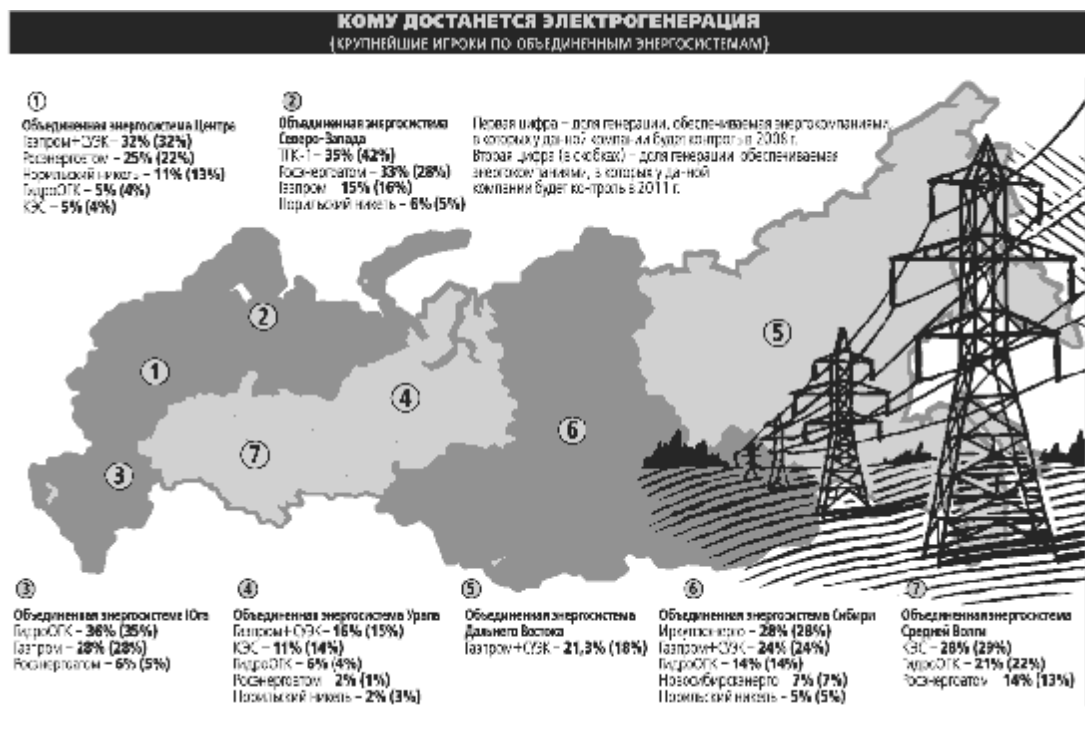
**Крупнейшим после государства игроком станет «Газпром».** Он уже контролирует «Мосэнерго» и до ликвидации РАО должен получить еще 55% акций ОГК-2 и 52% акций ОГК-6 (до допэмиссии). Кроме того, «Газпром» и СУЭК собираются создать совместную компанию, в которую СУЭК намерена внести свои доли еще в двух энергокомпаниях — кузбасской ТГК-12 и енисейской ТГК-13; когда ТГК будут проводить размещение акций, эти доли могут быть доведены до контрольных.

По расчетам «Брокеркредитсервиса», **«Газпром» и СУЭК в 2008 г. будут контролировать 23,6% всей генерации страны и более 30% тепловой генерации.** При этом в Центральной энергосистеме их доля в тепловой генерации в 2008 г. может достигнуть 47%, на юге — 48%, в Сибири — 27%, на Урале — 18%. Кроме того, в сентябре будут продаваться акции северо-западной ТГК-1, на которую претендует «Газпром». Если она достанется газовой монополии, доля «Газпрома» в генерации Северо-Запада вырастет с 15% до 50% (в тепловой — с 22% до 74%), считает «Брокеркредитсервис».

**КЭС может получить 7,5% российской генерации, если увеличит к 2008 г. доли в ТГК-5, -6, -7 и -9 до контрольных пакетов.** В Поволжье доля КЭС в выработке электроэнергии может достигнуть 28% в общей генерации и до 43% — в тепловой.

**«Норильскому никелю» достанется около 5% генерирующих мощностей, тепловых — 6,5%.** Компания уже имеет контроль в ОГК-3 и собирается получить его в ТГК-14.

Проблема появления новых монополий после завершения деятельности РАО ЕЭС существует и ее надо решать через ужесточение антимонопольного законодательства, считает член правления РАО ЕЭС Андрей Трапезников. РАО, по его словам, ожидает, что на рынке будут присутствовать и российские, и зарубежные компании, в том числе Enel, Fortum и др. (*Медведева Е., Ведомости-Компании и рынки, 2007, 5 сентября*).



Источник: Ведомости-Компании и рынки.

## Новые угольные электростанции подорожали

Цены на новые электростанции растут с пугающей быстротой. Согласно новому исследованию, результаты которого предоставлены Handelsblatt на эксклюзивной основе, **сегодняшняя стоимость работающей на каменном угле новой электростанции уже почти в два раза выше, чем была три года тому назад**. Не лучше выглядит ситуация и с электростанциями, сжигающими бурый уголь или природный газ.

Исследование, проведенное специализирующейся на изучении энергетического рынка аналитической компанией Trend-Research, которая проводит регулярные опросы строителей электростанций и энергетических компаний, свидетельствует, что рынок электростанций перегрет. Поставщик электроэнергии должен исходить из того, что в случае работающей на угле электростанции каждый киловатт ее мощности обойдется ему примерно в 1500 евро. Таким образом, стоимость станции в 800 МВт составит 1,2 млрд евро. Всего лишь год тому назад она стоила 1 млрд евро, а три года тому назад — только 660 млн евро.

Цены разнятся в зависимости от квалификации переговорщиков, однако эксперты отрасли подтверждают наличие общей тенденции к значительному удорожанию. Энергокомпания SWB из Бремена отказалась недавно от своих планов постройки электростанции на угле, потому что ее цена по сравнению с предварительной калькуляцией возросла на 50%.

Рост цен на электростанции имеет две причины. **Во-первых, налицо сочетание высокого спроса и ограниченности строительных мощностей**. На сегодня известно о 50 проектах, в то время как всего лишь несколько лет тому назад строители электростанций вели широкомасштабное сокращение рабочих мест, так как спрос на их услуги отсутствовал. В результате сейчас в Германии имеется всего лишь три генподрядчика: Alstom, Siemens и Babcock Hitachi. **Во-вторых, резкий скачок вверх совершили рыночные цены на такое сырье, как сталь, цинк и никель**.

Если поставщики электроэнергии начнут один за другим отказываться от своих проектов строительства новых электростанций, то это негативно скажется как на

конкуренции, так и на потребительских ценах. Кстати, эксперты отрасли возлагали большие надежды на строительство электростанций именно небольшими энергетическими компаниями (Флаугер Ю., РБК daily, 2007, 6 сентября).

## **ПРЕДПРИЯТИЯ АТОМНОЙ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКИ И АТОМНОГО МАШИНОСТРОЕНИЯ**

### **«Атомстройэкспорт» и «Алмаз-Антей» стали партнерами в строительстве АЭС**

*3 сентября «Атомстройэкспорт» и концерн «Алмаз-Антей» сообщили о подписании меморандума о сотрудничестве.* Компании договорились о партнерстве на рынке строительства электростанций, в том числе атомных, а также о реализации инвестиционных проектов в области электроэнергетики. В рамках партнерства «Атомстройэкспорт» заинтересован вовлекать в атомную отрасль оборонные технологии, а «Алмаз-Антей» — «наращивать экономический потенциал», выходя на рынки высокотехнологичной продукции для энергетики.

По словам пресс-секретаря «Атомстройэкспорта» Ирины Есиповой, в концерне «Алмаз-Антей» АЭС интересны наукоемкие технологии и мощности для производства оборудования, а также профильные специалисты. Наиболее вероятно создание совместных предприятий, которые будут размещаться на мощностях «Алмаз-Антея». Конкретные направления и формы сотрудничества, уточняет Есипова, будут зависеть от перспектив участия АЭС в новых зарубежных и российских тендерах на строительство АЭС.

«Условия участия наших партнеров мы планируем обсуждать в каждом конкретном проекте, максимально используя возможности предприятий «Алмаз-Антея», — отмечает она, при этом добавляя, что компания не собирается отказываться от традиционных поставщиков. «Компания расширяет спектр партнеров перед масштабной программой строительства АЭС, чтобы избежать возможного дефицита оборудования, мощностей, технологий и кадров, а также усилить свои компетенции», — поясняет Есипова. При этом, по ее словам, АЭС вместе с партнерами нацелены работать как в России, так и за рубежом.

Источник в компании называет сотрудничество с «Атомстройэкспортом» логичным. «У нас обширный ассортимент гражданской продукции и технологии двойного назначения. Этой продукцией мы и будем участвовать в совместных проектах», — рассказал источник в «Алмаз-Анрее», добавляя, что «некоторые их заводы загружены не полностью». «На свободных площадях мы можем разместить необходимое производство», — заключил он. В июне этого года гендиректор «Алмаз-Антея» Владислав Меньшиков заявлял, что доля гражданской продукции составляет около 10% в общем объеме продаж концерна, но к 2015 году будет увеличена до 30% (Кудряшов Д., Симонова М., РБК daily, 2007, 4 сентября).

**ЗАО «Атомстройэкспорт»** возводит пять атомных блоков в Индии, Китае и Иране и планирует строить два в Болгарии. Контрольный пакет акций принадлежит структурам Росатома, 49,8% — Газпромбанку. Выручка в 2006 году составила 11,94 млрд руб., чистая прибыль — 612,4 млн руб. ОАО «Концерн ПВО «Алмаз-Антей» разрабатывает, производит и модернизирует зенитно-ракетное и радиолокационное оборудование и его компоненты. Выручка концерна в 2006 году превысила 2,36 млрд долл. 100% акций компании принадлежит Росимуществу (РБК daily, 2007, 4 сентября).

**«Русал» потерял Рогунскую ГЭС**

**4 сентября** пресс-служба президента Таджикистана Эмомали Рахмона сообщила о подписании постановления о расторжении соглашения о долгосрочном сотрудничестве между правительством страны и ОК "Русал". Оно прекращено "в одностороннем порядке, в связи с невыполнением взятых на себя обязательств российской компанией". Руководитель стратегического центра при президенте Таджикистана Сайфулло Сафаров пояснил: "Мы долгие годы ждали, когда "Русал" начнет работу. Но "Русал" не согласился с требованием нашего правительства построить насыпную плотину на проектном уровне 285 м, а затем поднять ее бетоном до 325м".

Вопрос высоты плотины политически крайне важен для Таджикистана. Президент "Гид - роэnergостройассоциации" Георгий Тихонов пояснил, что Рогунская ГЭС располагается почти на границе Таджикистана и Узбекистана и плотина высотой 325 м позволит Душанбе управлять водными ресурсами в регионе. Более того, первоначально ГЭС предназначалась среди прочего для обеспечения полива сельхозземель Узбекистана. Проблема воды стоит для Ташкента очень остро, и ситуация вокруг ГЭС уже вызвала вопросы у властей Узбекистана. В частности, в середине августа президент страны Ислам Каримов говорил, что "тот, кто пытается управлять трансграничными реками, должен согласовывать этот вопрос с Узбекистаном".

Сафаров считает, что "Русал" именно "под влиянием Узбекистана хотел до минимума свести эффективность Рогунской ГЭС, но с этим правительство согласиться не может". Сайфулло Сафаров уверяет, что "соглашение не начинало работать" и "одна маленькая компания целое правительство обманула". В "Русале" же продолжают делать вид, что ничего не происходит. Глава департамента по связям с общественностью компании Вера Курочкина заверила, что **"Русал" не получал уведомления о расторжении соглашения со стороны Таджикистана.**

Как пояснили в Минпромэнерго, конфликт "Русала" и Таджикистана не касается межправительственного соглашения с Россией. Оно остается в силе - в рамках документа в Таджикистане будет достроена Сангтудинская ГЭС: первая очередь должна быть пущена в начале декабря. Вместо соглашения с "Русалом", пояснил источник в министерстве, готовится новое межправсоглашение России и Таджикистана по поводу Рогунской ГЭС. "В течение двух недель документ будет внесен в правительство, с таджиками его пока не обсуждали, но предложат в рамках электроэнергетического совета СНГ в Душанбе в октябре, - говорит собеседник. - Источники финансирования пока не определены, это могут быть как частные средства, так и частично бюджетные". Руководить строительством должно, как считают в Минпромэнерго, ЗАО "Интер РАО ЕЭС", глава совета директоров которого Андрей Раппопорт курирует Сангтудинскую ГЭС. Источники в РАО ЕЭС говорят, что энергохолдинг от проекта не отказывается, но какая именно структура будет его курировать, пока не определено. Источник, знакомый с ситуацией, говорит, что на эту роль претендует также входящее в РАО ЕЭС ОАО "ГидроОГК" (Гриб Н., Соловьев В., Коммерсантъ, 2007, 5 сентября).

**Соглашение между "Русалом" и властями Таджикистана** о завершении советского долгостроя, Рогунской ГЭС, было подписано в 2004 году. Вложения в проект оценивались в \$1 млрд, "Русал" должен был получить 51% акций ГЭС мощностью 3, 6 ГВт. Планировалось, что она будет поставлять энергию в Таджикистан и Узбекистан. В том же 2004 году было подписано межправсоглашение между Россией и Таджикистаном, в рамках которого строится Сангудинская ГЭС. В документе упоминается и Рогунская ГЭС, поэтому эти два соглашения часто путают (Коммерсантъ, 2007, 5 сентября).

## **ПРЕДПРИЯТИЯ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКОЙ ОТРАСЛИ**

### **Хроника недели:**

*31 августа - Совет директоров РАО «ЕЭС России» утвердил главный документ реорганизации - разделительный баланс общества.*

*4 сентября - РАО «ЕЭС России» раскрыло подробности условий договора, который будущий покупатель допэмиссии генкомпаний обязан подписать с Администратором торговой системы (АТС) на предоставление мощности.*

*4 сентября - ОАО «ТГК-5» завершило процедуру выделения из состава холдинга РАО «ЕЭС России».*

*4 сентября - стало известно, что 31 августа на внеочередном собрании акционеры ТГК-10 проголосовали против присоединения к ней Курганской генкомпании (КГК).*

*4 сентября - ОГК-2 объявила о намерении провести размещение акций допэмиссии и глобальных депозитарных расписок (GDR) в России и за рубежом.*

### **РАО «ЕЭС РОССИИ»**

#### **РАО «ЕЭС России» утвердил разделительный баланс общества**

Совет директоров РАО "ЕЭС России" на заседании 31 августа утвердил главный документ реорганизации - разделительный баланс общества. 26 октября его должны одобрить все акционеры энергохолдинга. Однако уже сейчас у менеджмента есть полная уверенность в положительных результатах голосования, так как наиболее крупные миноритарии энергохолдинга ("Газпром", "Норильский никель" и СУЭК) взяли на себя обязательства проголосовать за.

**Согласно разделительному балансу РАО "ЕЭС России" разделится на 23 целевые компании:** 18 ОГК и ТГК, Федеральную сетевую компанию, холдинг МРСК, РАО Дальнего Востока, "Интер РАО" и ГидроОГК. "Эти 23 компании, по сути дела, своими совокупными активами будут замещать РАО "ЕЭС России" в будущем на фондовом рынке", - заявил после заседания председатель правления реорганизуемого энергохолдинга Анатолий Чубайс.

По его словам, после реорганизации РАО ЕЭС на фондовом рынке "появится целая гирлянда новых голубых фишек", а поскольку каждая из новых компаний будет обладать достаточно большой капитализацией и у каждой из них достаточно большой free-float (процент акций компании на свободном рынке), то в результате реорганизации российский фондовый рынок получит мощный новый импульс". По мнению экспертов рынка, совокупная стоимость целевых компаний РАО "ЕЭС России", которые выделятся из структуры энергохолдинга, окажется выше нынешней стоимости РАО. ИК "Финам" оценивает потенциал роста стоимости активов РАО ЕЭС в рамках реформы в 45%.

Это вызвано тем, что к активам холдинга проявляют интерес как российские, так и иностранные стратегические инвесторы. В ближайшее время они будут бороться за допэмиссии ТГК-7, ТГК-13, ОГК-2, а также за госпакет и допэмиссию ТГК-10. Кроме

того, совет директоров РАО "ЕЭС России" утвердил 31 августа сроки продаж сбытовых компаний: они пройдут в ноябре этого года, а также в марте и мае следующего.

Несмотря на приход частных инвесторов во все генкомпании, в РАО "ЕЭС России" уверены, что инвестпрограмма ГОЭЛРО-2 будет выполнена на 100%. Результат гарантируют договоры о предоставлении мощности между генкомпаниями и НП АТС, а также договоры take or pay с "Газпромом". Первые, по словам Анатолия Чубайса, вводят абсолютную юридическую и финансовую гарантию по выполнению программы ГОЭЛРО-2. Совет директоров энергохолдинга одобрил типовой договор и утвердил шесть конкретных договоров для ОГК-2, ОГК-3, ОГК-4, ТГК-1, ТГК-8 и "Мосэнерго", которые скоро будут подписаны сторонами. По словам Чубайса, объемы поставок газа с "Газпромом" также "практически согласованы и скоро будет развернута работа по их подписанию генкомпаниями" (Беляков Е., Газета, 2007, 3 сентября).

### **РАО «ЕЭС России» намерено продать Волжскую ТГК неизвестному «стратегическому инвестору»**

РАО "ЕЭС России" намерено продать пакет акций Волжской ТГК, который достался бы государству при реорганизации энергохолдинга. Решение об этом было принято на заседании совета директоров РАО 31 августа. В июле директора утвердили предложение разместить допэмиссию акций этой ТГК в объеме 14,78% от нынешнего уставного капитала, и если размещение состоится в пользу "стратегического инвестора", сказано в пресс-релизе РАО, то именно этому инвестору и будут проданы акции, причитающиеся государству. *Кто может стать этим стратегическим инвестором, в РАО не говорят, судя по всему, речь идет либо о "Газпроме", который давно интересуется этой крупнейшей после "Мосэнерго" территориальной генерирующей компанией, либо о Комплексных энергосистемах (КЭС, принадлежит структурам Виктора Вексельберга и его соратников), консолидовавших два месяца назад 23% акций Волжской ТГК. И если КЭС сможет выкупить всю допэмиссию акций ТГК, то она станет владеть одной третью акций, а если выкупит у РАО еще и долю, приходящуюся на государство, то станет контрольным акционером. Если же покупателем станет "Газпром", то ему до контроля не хватит либо 12,5% акций, либо 5% акций Волжской ТГК - в зависимости от того, сколько акций придется на госдолгу (расчеты и цифры, указанные в пресс-релизе РАО, существенно расходятся, и начальник департамента РАО по взаимодействию со СМИ Маргарита Нагога затруднилась назвать точные данные).*

Однако стратегические инвесторы, прежде всего КЭС, заинтересованы предложить высокую цену при размещении. Ведь в итоге уже принадлежащий этой компании пакет акций Волжской ТГК будет составлять без малого 20% (в ходе эмиссии будет размещено 12,87% акций от увеличенного капитала ТГК). Таким образом, КЭС имеет возможность получить блокирующую долю. А вот если компания приобретет и долю, причитающуюся государству, то она станет контрольным акционером.

Какая доля будет приходиться на государство, в выходные точно выяснить не удалось. "Росимущество" принадлежит, как известно, более 52% акций РАО, следовательно, оно не напрямую контролирует более 28,3% акций Волжской ТГК, что составляет почти 7,4 млрд штук (сейчас капитал ТГК состоит из 26,116 млрд обыкновенных акций). После допэмиссии эта доля должна составлять чуть более 24,6%. Однако в пресс-релизе РАО по итогам заседания совета директоров от 31 августа указано, что "принято решение о продаже пакета акций Волжской ТГК в размере 9 645 676 916 штук, которые по разделительному балансу при завершающей реорганизации РАО "ЕЭС России" перейдут на баланс компании "Государственный холдинг" (то есть будут причитаться государству)". А этот объем акций составляет уже более 32,1% от увеличенного в результате допэмиссии капитала ТГК. Если пресс-



служба РАО ничего не напутала, то покупатель допэмиссии акций Волжской ТГК и пакета, причитающегося государству, получит 45,05% акций этой генерирующей компании (Горелов Н., Время новостей, 2007, 3 сентября).

### Совет директоров РАО ЕЭС утвердил коэффициенты обмена

*31 августа прошел судьбоносный совет директоров РАО ЕЭС. Он утвердил коэффициенты обмена акций РАО на бумаги всех компаний, которые должны выделиться из энергохолдинга до его ликвидации в 2008 г.* Из всех этих компаний пока торгуются только владельцы тепловых электростанций - оптовые (ОГК) и территориальные генерирующие компании (ТГК). До того как стали известны пятничные коэффициенты, эксперты считали, что в общей стоимости РАО ЕЭС на их долю приходится порядка 50%. В частности, аналитики "Финама" называли цифру 45%, Банк Москвы - около 56%.

Если исходить из одобренных коэффициентов, эта доля получается больше. Обыкновенная акция РАО стоила 31 августа на ММВБ 32,584 руб., а причитающиеся акционерам доли в торгующихся ТГК и ОГК - 19,87 руб. - выходит 61% (подробнее см. таблицу на стр. Б2). И это без учета двух тепловых компаний - ТГК-5 и ОГК-5, акции которых все совладельцы РАО ЕЭС получают уже сегодня.

Впрочем, акционеры могут и отказаться от такой доли в генерации, если проголосуют против реформы РАО ЕЭС. Тогда их доля в будущих государственных энергохолдингах - ФСК и "Гидро-ОГК" будет значительно выше, но в тепловой генерации на каждую обыкновенную акцию РАО придется всего около 20% (активов на 6,4 руб.). Для простоты подсчета на сайте РАО даже появился специальный калькулятор инвестора (сразу после совета) - правда, пока только для тех, кто будет голосовать за реорганизацию.

Получается, РАО ЕЭС недооценено примерно на 30%. Стоимость составных частей холдинга - генерации, сетей и проч. - дает оценку на 35% выше сегодняшней. В РАО уверены, что холдинг недооценен и его акционеры получают в результате реорганизации пакет активов, который будет стоить дороже, чем бумаги холдинга, принадлежащие им сейчас, говорит представитель компании Марита Нагога. По ее словам, РАО считает, что только исходя из сегодняшней стоимости генерации и предварительной оценки "ГидроОГК" и ФСК одна обыкновенная акция РАО ЕЭС должна стоить около 36 руб. (без учета холдинга МРСК, "Энергосистем Востока" и холдинга "ИнтерРАО", создаваемого на базе Сочинской ТЭС).

Правда, несмотря на такие перспективы, в последнее время РАО лишь дешевеет: с 13 августа обыкновенные акции компании потеряли в цене почти 17%. Инвесторы стали сбрасывать бумаги холдинга за две недели до 23 августа - даты закрытия реестра к собранию акционеров, которое должно окончательно утвердить реорганизацию. Все, кто купит бумаги после этой даты, будут автоматически причисляться к голосовавшим "за" при разделе активов (Мазнева Е., Медведева Е., Ведомости, 2007, 3 сентября).

## КАК ПОДЕЛЯТ РАО ЕЭС

| Сколько акций каждой компании получат рядовой* инновационный РАО ЕЭС на одну бумагу энергохолдинга в 2008 г.**              |                       |               |   |   |   |   |
|---|-----------------------|---------------|---|---|---|---|
| Компания  | Цена 1 акции, руб.*** | Тип акций РАО | Коэффициент облигации для голосовавших "за" | Стоимость доли, приходящейся на 1 акцию РАО, руб.**** | Коэффициент облигации для голосовавших "против" и не ставших голосовать | Стоимость доли, приходящейся на 1 акцию РАО, руб.**** |
| Холдинг Межрегиональных распределительных сетевых компаний  | н/д                   | АО            | 1   | н/д   | 1   | н/д   |
| РАО Энергетические системы Востока  | н/д                   | АО            | 1   | н/д   | 1   | н/д   |
| ОСК ЕЭС   | н/д                   | АО            | 10,1056                                     | н/д   | 22,773  | н/д   |
|   |                       | АП            | 9,2547                                      | н/д   | 20,856  | н/д   |
| ГидроОГК  | н/д                   | АО            | 3,4532                                      | н/д   | 4,504   | н/д   |
|   |                       | АП            | 3,1624                                      | н/д   | 4,125   | н/д   |
| ОГК-1   | 2,744                 | АО            | 0,9620                                      | 2,6398  | 0,311   | 0,8538  |
|   |                       | АП            | 0,8810                                      | 2,4175  | 0,285   | 0,782   |
| ОГК-2   | 3,803                 | АО            | 0,5008                                      | 1,9045  | 0,162   | 0,616   |
|   |                       | АП            | 0,4586                                      | 1,7442  | 0,148   | 0,5642  |
| ОГК-3   | 3,696                 | АО            | 0,4114                                      | 1,5206  | 0,133   | 0,4918  |
|   |                       | АП            | 0,3768                                      | 1,3925  | 0,122   | 0,4504  |
| ОГК-4   | 3,095                 | АО            | 1,0274                                      | 3,1797  | 0,332   | 1,0285  |
|   |                       | АП            | 0,9409                                      | 2,912   | 0,304   | 0,9419  |
| ОГК-6   | 3,487                 | АО            | 0,5836                                      | 2,0352  | 0,189   | 0,6583  |
|   |                       | АП            | 0,5345                                      | 1,8638  | 0,173   | 0,6029  |
| ТГК-1   | 0,0349                | АО            | 38,2332                                     | 1,3343  | 12,367  | 0,4316  |
|   |                       | АП            | 35,0140                                     | 1,222   | 11,325  | 0,3953  |
| ТГК-2   | 0,0254                | АО            | 12,9829                                     | 0,3298  | 4,199   | 0,1067  |
|   |                       | АП            | 11,8897                                     | 0,302   | 3,846   | 0,0977  |
| Мосэнерго (ТГК-3)   | 6,064                 | АО            | 0,3360                                      | 2,0374  | 0,109   | 0,659   |
|   |                       | АП            | 0,3077                                      | 1,8659  | 0,100   | 0,6035  |
| ТГК-4   | 0,0261                | АО            | 15,8655                                     | 0,4141  | 5,132   | 0,1339  |
|   |                       | АП            | 14,5296                                     | 0,3792  | 4,700   | 0,1227  |
| ТГК-6   | 0,0273                | АО            | 15,3259                                     | 0,4184  | 4,957   | 0,1353  |
|   |                       | АП            | 14,0355                                     | 0,3832  | 4,540   | 0,1239  |
| Волжская ТГК (ТГК-7)  | 12,98                 | АО            | 0,3344                                      | 0,9965  | 0,108   | 0,3223  |
|   |                       | АП            | 0,3062                                      | 0,9126  | 0,099   | 0,2952  |
| ТГК-8   | 0,0278                | АО            | 17,2625                                     | 0,4799  | 5,584   | 0,1552  |
|   |                       | АП            | 15,8090                                     | 0,4395  | 5,113   | 0,1422  |
| ТГК-9   | 0,007                 | АО            | 67,3347                                     | 0,4713  | 21,780  | 0,1525  |
|   |                       | АП            | 61,6651                                     | 0,4317  | 19,946  | 0,1396  |
| ТГК-10****  | 107,75                | АО            | 0,0089                                      | 0,9548  | 0,003   | 0,3088  |
|   |                       | АП            | 0,0081                                      | 0,8744  | 0,003   | 0,2828  |
| ТГК-11  | н/д                   | АО            | 6,1864                                      | н/д   | 2,001   | н/д   |
|   |                       | АП            | 5,6655                                      | н/д   | 1,833   | н/д   |
| Курбасэнерго (ТГК-12)*****  | 90                    | АО            | 0,0070                                      | 0,6292  | 0,002   | 0,2035  |
|   |                       | АП            | 0,0064                                      | 0,5762  | 0,002   | 0,1864  |
| Енисейская ТГК (ТГК-13)*****  | 5830,65               | АО            | 0,0001                                      | 0,4438  | 0,000   | 0,1435  |
|   |                       | АП            | 0,0001                                      | 0,4064  | 0,000   | 0,1315  |
| ТГК-14  | 0,0084                | АО            | 9,7136                                      | 0,0816  | 3,142   | 0,0264  |
|   |                       | АП            | 8,8957                                      | 0,0747  | 2,877   | 0,0242  |
| Сочинская ТЭС****   | н/д                   | АО            | 0,0042                                      | н/д   | 0,004   | н/д   |
|   |                       | АП            | 0,0038                                      | н/д   | 0,004   | н/д   |
| Центрэнергохолдинг (холдинг "Газпрома")   | н/д                   | АО            | 0   | 0   | 1,049   | н/д   |
|   |                       | АП            | 0   | 0   | 1,049   | н/д   |
| Сибэнергохолдинг (холдинг акционеров СУЭКа)   | н/д                   | АО            | 0   | 0   | 0,966   | н/д   |
|   |                       | АП            | 0   | 0   | 0,966   | н/д   |
| Интергенерация (холдинг "Норникеля")  | н/д                   | АО            | 0   | 0   | 3,517   | н/д   |
|   |                       | АП            | 0   | 0   | 3,517   | н/д   |
| общая стоимость долей по АО   |                       |               |   | 19,8709   |   | 6,4273  |
| общая стоимость долей по АП   |                       |               |   | 18,1978   |   | 5,8861  |
| <b>Какие акции на одну бумагу РАО получат все акционеры холдинга уже на этой неделе (решение принято в декабре 2006 г.)</b> |                       |               |   |   |   |   |
| ОГК-5   | 3,9830                | АО            | 0,4119                                      | 1,6404  |   |   |
|   |                       | АП            | 0,3772                                      | 1,5023  |   |   |
| ТГК-5   | 0,0349                | АО            | 13,5950                                     | 0,4745  |   |   |
|   |                       | АП            | 12,4503                                     | 0,4345  |   |   |

\* Коэффициенты конвертации указаны для всех акционеров РАО ЕЭС кроме государства, "Газпрома", "Норникеля" и кипрской Madake Enterprises (структура акционеров СУЭК), для которых активы делится по особой схеме.

\*\* В каждой компании акционер получит только обыкновенные акции с учетом указанных коэффициентов: АО – на обыкновенную акцию РАО ЕЭС, АП – на привилегированную. Исключения – "Холдинг МРСК", "РАО Энергосистемы Востока" и три спецхолдинга "Газпрома", "Норникеля" и СУЭК, где на привилегированные акции РАО акционеры холдинга получают привилегированные бумаги.

\*\*\* Средневзвешенная цена на ММВБ по итогам торгов на 31.08.2007 г.; \*\*\*\* Исходя из средневзвешенной цены на ММВБ на 31.08.2007 г.; \*\*\*\*\* Коэффициенты указаны без учета запланированного дробления акций путем уменьшения номинала.

ИСТОЧНИК: РАО ЕЭС, ММВБ, РАСЧЕТЫ "ВЕДОМОСТИ"

## Энергохолдинг заручился поддержкой Prosperity по вопросу допэмиссии ТГК-4

РАО «ЕЭС России» удалось сломить сопротивление своего самого строптивного миноритарного акционера, инвестиционный фонд Prosperity Capital Management Ltd. На днях стороны подписали меморандум, в котором энергохолдинг заручился поддержкой фонда по вопросам допэмиссии территориальной генерирующей компании № 4 (ТГК-4). Ранее директор Prosperity Capital Management Александр Бранис высказывался в целом против IPO как способа привлечения инвестиций. Аналитики считают, что разрешение спора с миноритарием — дипломатическая победа энергохолдинга, которая на руку обеим сторонам.

*Как сообщили в Prosperity Capital Management Ltd., меморандум по осуществлению допэмиссии ТГК-4 был подписан с РАО «ЕЭС» 31 августа.* В соответствии с документом «стороны подтвердили свои намерения осуществлять все необходимые действия в целях защиты общих интересов в качестве акционеров» генкомпания. Prosperity, который через свои дочерние фонды контролирует 19,1% акций ТГК-4, обязуется голосовать «за» принятие необходимых решений, направленных на осуществление процедуры эмиссии дополнительных акций для привлечения инвестиций. «В подписанном меморандуме Prosperity подтвердил РАО «ЕЭС» свою заинтересованность в приобретении в консорциуме со стратегическим инвестором вновь выпущенных акций ТГК-4, а также акций ТГК-4, относящихся к государственному пакету», — говорится в сообщении инвестфонда.

Несмотря на то, что доля Prosperity в генкомпании составляет менее блокпакета, эксперты не сомневались, что инвестфонду удалось бы сплотить вокруг себя других миноритариев и набрать недостающее количество голосов. Поэтому у энергохолдинга, по сути, не было никакого выхода для проведения допэмиссии ТГК-4, не иначе как договорившись со строптивными инвесторами (Шестернина Е., РБК daily, 2007, 4 сентября).

## Энергохолдинг намерен ввести штрафы для инвесторов ОГК и ТГК

РАО «ЕЭС» нашло способ привязать инвестора, который намерен выкупить допэмиссию ОГК или ТГК, к выполнению инвестпрограммы компании. В частности, он обязан подписать договор с АТС, в котором обязуется построить заявленные мощности. 4 сентября руководитель центра управления реформой РАО «ЕЭС» Юрий Удальцов, выступая на итоговой пресс-конференции, посвященной работе оптового рынка электроэнергии, рассказал, что ждет генкомпанию, если энерго мощности не будут построены вовремя.

*Штрафы по договорам по предоставлению мощности на энергорынок РФ могут составить для генерирующих компаний до 25% от объема инвестиционной программы,* сообщил Удальцов. По его словам, в качестве базы для расчета штрафа рассматривается суммарный объем инвестиционной программы. Как заявлял ранее глава энергохолдинга Анатолий Чубайс, инвестпрограмма РАО «ЕЭС» на 2006—2010 годы (которая по сути является суммой инвестпрограмм ее многочисленных «дочек») составляет 3,1 трлн руб. Таким образом, если выполнение ее будет отсрочено в полном объеме, АТС «заработает» на частных инвесторах, которые пока только присматриваются к генкомпаниям, до 800 млн руб. (Шестернина Е., РБК daily, 2007, 5 сентября).

## Котировки РАО «ЕЭС России» упали более чем на три процента

4 сентября бумаги РАО «ЕЭС» стали лидерами падения на фондовых биржах. Дело в том, что 4 сентября стал первым днем реструктуризации энергохолдинга, так как накануне из него были выделены сразу две генерирующие компании ОГК-5 и ТГК-5. Таким образом, акции РАО «ЕЭС» уже торгуются без этих активов. Аналитики оценивают долю выделенных компаний в сумму от 5 до 7% капитализации РАО, к середине торговой сессии бумаги холдинга подешевели на 3%. Впрочем, эксперты считают, что в ближайшее время они восстановят свои позиции, которые достаточно сильно недооценены рынком.

Инспекция Федеральной налоговой службы (ФНС) №46 по городу Москве 3 сентября зарегистрировала ОАО «ОГК-5 Холдинг» и ОАО «ТГК-5 Холдинг» и ликвидировала их путем присоединения к ОГК-5 и ТГК-5 соответственно. Реестр акционеров энергохолдинга для получения акций ОГК-5 и ТГК-5 был закрыт по состоянию на 18.00 3 сентября. На одну обыкновенную акцию РАО «ЕЭС» акционеры получают 0,41 обыкновенной акции ОГК-5 и 13,59 обыкновенной акции ТГК-5, на одну привилегированную акцию энергохолдинга — 0,37 обыкновенной акции ОГК-5 и 12,45 обыкновенной акции ТГК-5.

***ОГК-5 и ТГК-5 теперь не имеют в акционерах РАО «ЕЭС России», их юридическое выделение из энергохолдинга состоялось 4 сентября.*** Процесс завершился не безболезненно для энергохолдинга. Его акции возглавили 4 сентября список компаний, чьи котировки снижались на российских биржах. По итогам первой торговой сессии после выделения ОГК-5 и ТГК-5 акции РАО «ЕЭС» потеряли 3,17% (стоимость акции на ММВБ — 31,61 руб., или 1,23 долл.), привилегированные — 3,64% (28,03 руб., или 1,09 долл.).

4 сентября инвесторы руководствовались прогнозами РАО «ЕЭС», которое ожидало завершения выделения двух компаний. Поэтому открытие торгов по акциям энергохолдинга с понижением не должно было никого удивить. Вопрос состоял лишь в величине этого падения». Исходя из стоимости выделяемых активов, по оценкам отраслевых аналитиков, цена акций РАО «ЕЭС» должна была упасть на 6% (такова суммарная стоимость выделенных активов при текущих рыночных ценах). Однако действительность оказалась более обнадеживающей. То есть, акционеры РАО «ЕЭС» по итогам первого этапа выделения уже заработали разницу между долей выделяемых активов и имевшим место падением бумаг порядка тех же 3%.

Эксперты уверены, что падение бумаг энергохолдинга — явление краткосрочное. Успешное завершение первого этапа реформы и дальнейший ее прогресс должны повысить ценность всех российских энергоактивов (Шестернина Е., РБК daily, 2007, 5 сентября).

**ТГК-4**

**Prosperity ищет стратегического инвестора для покупки ТГК-4**

*Как рассказал глава управляющей компании Prosperity Александр Бранис, фонд может выкупить допэмиссию и госпакет акций ТГК-4 в консорциуме с партнером.*

"Мы ведем переговоры с рядом потенциальных стратегических инвесторов, предпочтение отдаем международным компаниям. Чтобы улучшить показатели ТГК-4, нужно перенять опыт международного профильного инвестора", - пояснил Бранис. Интерес Prosperity к энергокомпании был зафиксирован в меморандуме, подписанном 31 августа с РАО "ЕЭС России". Александр Бранис не смог предположить, кто станет партнером в сделке, определить это планируется ближе к дате размещения акций ТГК-4 (оно пройдет в декабре). Но ранее интерес к ТГК-4 проявлял газовый трейдер ЗАО "Транс Нафта". По словам гендиректора "Транс Нафты" Сергея Степанова, "в случае переговоров компанию могло бы заинтересовать предложение Prosperity".

В РАО ЕЭС инициативу Prosperity поддерживают. "Для нас важно и то, что портфельный инвестор поддерживает допэмиссию и хочет сохранить свою долю в ТГК-4, и то, что он хочет привлечь стратега, заинтересованного в выполнении инвестпрограммы", - говорит начальник департамента РАО ЕЭС по взаимодействию со СМИ ЕЭС Марита Нагога. Аналитики считают, что Prosperity выбрала правильную концепцию управления бумагами в энергетике (Равинский В., Коммерсантъ, 2007, 4 сентября).

Prosperity Capital Management, давно занимающаяся портфельными инвестициями в энергетике, поборется за контроль над ТГК-4, которая в декабре разместит акции. Правда, контроль планируется разделить со стратегическим партнером, ведь сумма сделки может превысить \$1 млрд.

Об интересе к эмиссии ТГК-4 Prosperity Capital Management сообщила 3 сентября в пресс-релизе. Фонд под ее управлением уже владеет 19,1% акций энергокомпании, говорилось в сообщении. В декабре ТГК собирается разместить по открытой подписке до 586 млрд обыкновенных акций, или 29,6% увеличенного уставного капитала (30,7% голосов). Тогда же РАО ЕЭС планирует продать часть своей доли в ТГК-4, которая причитается государству на его пакет в РАО, — около 23% от нового капитала.

Prosperity претендует на все эти акции. В случае успеха ее пакет может вырасти до 72%. От допэмиссии ТГК-4 планирует привлечь 18 млрд руб. (цена размещения акций пока не определена). Доля государства 3 сентября на ММВБ стоила 11,7 млрд руб.

Для такой крупной сделки Prosperity ищет "стратегического партнера", сообщила компания. Переговоры ведутся с несколькими международными инвесторами, уточнил директор Prosperity Роман Филькин, но назвать их отказался. Если партнер не найдется, Prosperity все равно собирается участвовать в размещении акций ТГК-4, говорит Филькин, минимум в рамках преимущественного права на свой пакет.

*Об интересе к инвестпроектам ТГК-4 уже заявляла чешская CEZ.* Планирует ли CEZ покупать акции ТГК, ее представитель комментировать не стал. Российские инвесторы не признавались в интересе к ТГК-4 (Мазнева Е., Ведомости-Компании и рынки, 2007, 4 сентября).

**ТГК-4** объединяет ТЭЦ 11 регионов центральной части РФ суммарной электрической мощностью 3,3 тыс. МВт, тепловой - 17,2 тыс. Гкал\*ч. Фонды под управлением Prosperity в целом владеют 19,1 % акций ТГК-4, РАО "ЕЭС России" - 47,31 %. В ходе доэмиссии планируется разместить 29,6 % от увеличенного уставного капитала ТГК-4. Вместе с акциями доэмиссии планируется продать госпакет ТГК-4 - 23,5 % от увеличенного уставного капитала. От продажи бумаг нужно выручить около 18 млрд руб. (около \$700 млн). По котировкам на 3 сентября капитализация ТГК-4 составила \$1,4 млрд (Коммерсантъ, 2007, 4 сентября).

## **ТГК-5**

### **ТГК-5 вышла из состава РАО «ЕЭС России» и стала частной**

**ОАО «ТГК-5» завершило процедуру выделения из состава холдинга РАО «ЕЭС России»**, говорится в сообщении компании. «ТГК-5 становится первой частной территориальной генерирующей компанией» — прокомментировал выделение ТГК-5 из РАО «ЕЭС России» генеральный директор ОАО «ТГК-5» Эдуард Смелов.

Структура акционерного капитала ОАО «ТГК-5» будет выглядеть следующим образом: мажоритарным акционером ТГК-5 остается «КЭС Холдинг», государство становится акционером, владеющим блокирующим пакетом акций — 25,09%, доля миноритарных акционеров в ТГК-5 составит 33,9% (из них ОАО «Газпром» — 4,98%).

Список акционеров, которые получают в дополнение к уже имеющимся у них акциям ОАО РАО «ЕЭС России» акции ОАО «ТГК-5», составлен по состоянию на 3 сентября 2007 года. Число акций ОАО РАО «ЕЭС России», принадлежавшее им на тот момент, осталось неизменным.

Согласно процедуре выделения, каждый владелец обыкновенных акций РАО «ЕЭС России» имеет право получить 13,595 обыкновенных акций ТГК-5 за каждую обыкновенную акцию РАО «ЕЭС России», которой он владел на 3-е сентября 2007 года, а также продолжить владеть прежним количеством обыкновенных акций РАО «ЕЭС России».

Каждый владелец привилегированных акций ОАО РАО «ЕЭС России» имеет право получить 12,450 обыкновенных акций ОАО «ТГК-5» за каждую привилегированную акцию РАО «ЕЭС России», которой он владел на 3-е сентября 2007 года, а также продолжить владеть прежним количеством привилегированных акций РАО «ЕЭС России».

При этом каждый неамериканский владелец американских или глобальных депозитарных расписок РАО «ЕЭС России» (каждая из которых соответствует 100 обыкновенным или привилегированным акциям РАО «ЕЭС России»), предоставивший необходимые подтверждения, имеет право получить или приходящиеся на принадлежащие ему депозитарные расписки РАО «ЕЭС России» акции ОАО «ТГК-5» или глобальные депозитарные расписки ОАО «ТГК-5» (из расчета, что каждая ГДР ТГК-5 представляет собой 4 000 обыкновенных акций). Американские владельцы депозитарных расписок РАО «ЕЭС России», а также те владельцы, которые не предоставят необходимых подтверждений, получают денежные средства от продажи акций ОАО «ТГК-5», приходящихся на их депозитарные расписки РАО «ЕЭС России», отмечается в сообщении (Росбалт-Приволжье, 2007, 5 сентября).

**ОАО «Территориальная генерирующая компания №5»** зарегистрировано 22 марта 2005 года. В ее состав вошли 11 ТЭЦ Чувашской и Удмуртской Республик, Кировской области и Республики Марий Эл.

Установленная мощность по электрической энергии 2467,3 МВт, по теплу 9 040 Гкал/ч. Численность персонала — более 5 тыс. человек. Уставный капитал ОАО «ТГК-5» — 12 302 537 786 рублей 08 копеек (Росбалт-Приволжье, 2007, 5 сентября).

## **В ТГК-5 начинаются структурные изменения и кадровые перестановки**

*Руководство компании ТГК-5 обсуждает создание нового подразделения по повышению эффективности продаж — коммерческого диспетчерского центра (КДЦ), который будет централизованно управлять тепловым бизнесом компании, работой на оптовом рынке электроэнергии, а также коммерческой диспетчеризацией.*

Генеральный директор ТГК-5 Эдуард Смелов подтвердил, что менеджмент готовит несколько предложений для утверждения советом директоров. По его словам, они направлены на «усиление роли подразделения, отвечающего за работу на оптовом рынке энергии», а также «изменение идеологии формирования производственной программы (основанной на плане продаж)».

Как сообщил заместитель гендиректора ТГК-5 по стратегии, инвестициям и развитию бизнеса Владимир Колушов, компания планирует сформировать систему управления внутри генерации, «которая бы обеспечивала максимальный отклик генерации на рыночные сигналы». «Это потребует перестраивания бизнес-процессов во всей компании, начиная с закупок топлива и заканчивая планированием ремонтов», — отметил он. Место заместителя гендиректора по энергосбытовой деятельности сейчас вакантно, так как ранее занимавший этот пост Юрий Шевченко перешел в сетевую компанию «Кировэнерго» (Росбалт-Приволжье, 2007, 5 сентября).

**Открытое акционерное общество «Территориальная генерирующая компания №5»** зарегистрировано 22 марта 2005 года, в состав вошли 11 ТЭЦ Чувашской и Удмуртской республик, Кировской области и республики Марий Эл. Установленная мощность по электрической энергии — 2467,3 МВт, по теплу — 9 040 Гкал/ч. 31 марта 2006 года ОАО «ТГК-5» первым из российских генерирующих компаний завершило формирование целевой структуры. Уставный капитал ОАО «ТГК-5» — 12 302 537 786 рублей 08 копеек. Акции ОАО «ТГК-5» допущены к торгам вне списка на ОАО «РТС» с 17 июля 2006 года, к торгам ЗАО «ФБ ММВБ» с 18 июля 2006 года, с 20 июля 2006 года — к системе торгов НП «РТС». Процедуру листинга акции ОАО «ТГК-5» прошли 10 ноября 2006 года на НП РТС и 15 ноября 2006 года на «ФБ ММВБ» (Росбалт-Приволжье, 2007, 5 сентября).

## **ТГК-10**

### **Акционеры снижают стоимость допэмиссии ТГК-10**

Планы РАО «ЕЭС России» по формированию целевой структуры ТГК-10 не нашли поддержки у акционеров. 4 сентября стало известно, что 31 августа на внеочередном собрании акционеры ТГК-10 проголосовали против присоединения к ней Курганской генкомпании (КГК). По данным источников, решение не одобрили структуры предпринимателя Артема Бикова, создавшего в мае этого года СП с немецкой Е.ON для покупки допэмиссии ТГК-10. В итоге было принято альтернативное решение, которое может позволить российско-немецкому СП получить контроль в компании за меньшие деньги.

По данным официальных материалов ТГК-10, на внеочередном собрании 31 августа акционеры проголосовали против присоединения КГК. По данным источника, знакомого с решениями акционеров, в собрании приняли участие акционеры, представлявшие около 95,1% акций ТГК-10. Против присоединения КГК было подано более 93,6% голосов.

Однако акционерам был предложен второй вариант решения, согласно которому ТГК-10 разместит по закрытой подписке в пользу акционеров КГК допэмиссию акций объемом более 56 млн штук на общую сумму 92,96 млн руб. Он был принят. На внеочередном собрании акционеры также одобрили сделку с РАО «ЕЭС» по участию

холдинга в допэмиссии ТГК-10. Дополнительные акции генкомпания энергохолдинг оплатит своим пакетом в КГК, составляющим более 78 млн штук.

Источник, знакомый с решениями акционеров, сообщил, что против присоединения голосовали структуры Артема Бикова, который с рамках созданного в мае этого года СП его корпорации СТС с немецким энергоконцерном E.ON намерен участвовать в выкупе допэмиссии ТГК-10. Бойкот присоединения мог быть выгоден СП, так как в результате присоединения ТГК-10 стоила бы дороже. По оценкам эксперта, сейчас стоимость ТГК-10 составляет около 1,8 млрд долл., а КГК — 200 млн долл. «Ее присоединение добавило бы 11% к стоимости ТГК-10», — отмечает он. В случае присоединения КГК в рамках холдинга только доля РАО в 5% добавит генкомпания стоимости.

Правление РАО «ЕЭС России», осуществляющее функции внеочередного общего собрания акционеров генкомпания, 3 сентября приняло решение о выпуске дополнительных акций ТГК-11 на 5,5 млрд руб. с целью конвертации в них акций Омской электрогенерирующей компании и «Томскэнерго», присоединяемых к генкомпания. 22 июня совет директоров РАО «ЕЭС» одобрил завершение формирования целевой структуры ТГК-11 путем присоединения к ней этих генерирующих компаний (Успенский А., РБК daily, 2007, 5 сентября).

**Установленная мощность электростанций ТГК-10 с учетом генерирующих мощностей КГК составляет по электроэнергии около 3,13 тыс. МВт, по тепловой энергии — более 14,67 тыс. Гкал ч. Чистая прибыль ТГК-10 за 2006 год по РСБУ составила почти 322 млн руб., выручка — более 9,7 млрд руб. (РБК daily, 2007, 5 сентября).**

### **В ТГК-10 прошло общее собрание акционеров**

ОАО "ТГК-10" провело внеочередное общее собрание акционеров. На нем рассматривались вопросы, связанные с окончательным формированием целевой структуры с присоединением ОАО "Курганская генерирующая компания", сообщили в пресс-службе "ТГК-10". Напомним, что на собрании акционеров в прошлом году "Тюменская региональная генерирующая компания" и "Челябинская генерирующая компания" "влились" в структуру "ТГК-10", а курганская генерация к ней не присоединилась.

**В связи с этим акционеры ОАО "ТГК-10" на прошедшем заседании приняли решение об увеличении уставного капитала путем размещения дополнительных акций "ТГК-10" посредством закрытой подписки.** При этом в оплату выпускаемых акций будут приниматься акции ОАО "Курганская генерирующая компания". Стоимость "ТГК-10" сейчас оценивается в \$1,8 млрд, "ТГК" - в \$200 млн, таким образом планируется увеличить уставной капитал компании на 11%. Однако ввиду того, что акционеры "ТГК" не приняли решения о присоединении, предполагается, что капитализация "ТГК-10" в итоге выпуска дополнительных эмиссий уменьшится. После выпуска дополнительного пакета акций ОАО "ТГК-10" для акционеров "КГК" (цена которых составит 54 руб. вместо рыночной цены в 105 руб.), ОАО "ТГК-10" станет акционером "КГК", и будет являться одновременно производственной и холдинговой компанией. Размер участия ОАО "ТГК-10" в ОАО "Курганская генерирующая компания" будет определен по итогам размещения дополнительных акций по закрытой подписке, при этом сохраняется возможность присоединения ОАО "Курганская генерирующая компания" к ОАО "ТГК-10" в случае принятия соответствующих решений акционерами.

Так или иначе, отметили в "ТГК-10", слияние компаний произойдет, и к началу 2008 года, как и было запланировано, "ТГК-10" выйдет на IPO (Хурбатов С., Накануне.RU, 2007, 5 сентября).



## ОГК-2

### ОГК-2 оценили на четверть выше рынка

4 сентября ОГК-2 объявила о намерении провести размещение акций допэмиссии и глобальных депозитарных расписок (GDR) в России и за рубежом. Организаторами IPO назначены Deutsche Bank и ИК "Тройка Диалог", соорганизатором - UBS Investment Bank. ОГК-2 намерена обратиться с просьбой к управлению Великобритании по листингу о включении GDR и, возможно, облигаций, обмениваемых на GDR, в официальный список ценных бумаг. Ранее ОГК-2 получила разрешение от Федеральной службы по финансовым рынкам на обращение на зарубежных площадках 8, 4 млрд акций, что составляет 70% от зарегистрированной допэмиссии компании. В ходе IPO в октябре предполагается разместить в целом 31, 18% от увеличенного уставного капитала ОГК-2.

От продажи акций допэмиссии ОГК-2 намерена выручить 42 млрд руб. (около \$1, 6 млрд). Deutsche Bank оценил ОГК-2 в \$4, 9-6, 2 млрд. По данным источников "Ъ" в банковских кругах, банки-организаторы уже начали ознакомление инвесторов с компанией накануне road show, которое закончится в октябре. Предварительно, по словам собеседников, банки оценили ОГК-2 в \$5 млрд без учета допэмиссии. 3 сентября на РТС капитализация компании составляла \$3, 87 млрд («Интерфакс», 2007, 4 сентября).

Основным стратегическим инвестором ОГК-2 в перспективе должен стать "Газпром". В результате обмена активами между миноритарными акционерами РАО ЕЭС и государством монополия формально получила 54, 8% акций ОГК-2. Но юридически "Газпром" оформит свою долю в энергокомпании только после реорганизации РАО ЕЭС в следующем году, и к тому времени она уже будет размыта. Глава энергохолдинга Анатолий Чубайс отмечал, что не видит оснований для получения участниками обменов, которые сейчас не являются акционерами энергокомпаний, права преимущественного выкупа их бумаг в ходе допэмиссий. В результате, по расчетам Чубайса, доля "Газпрома" в ОГК-2 после допэмиссии составит всего около 43%. Поэтому, отмечает источник, близкий к монополии, "Газпром" заинтересован в покупке акций допэмиссии, хотя окончательное решение по этому поводу еще не принято (Равинский В., Коммерсантъ, 2007, 5 сентября).

**ОГК-2 объединяет Псковскую и Ставропольскую ГРЭС, Сургутскую ГРЭС-1, Троицкую и Серовскую ГРЭС. Суммарная установленная мощность - 8, 7 тыс. МВт. РАО "ЕЭС России" принадлежит 81% акций ОГК-2 (Коммерсантъ, 2007, 5 сентября).**

## ОГК-5

### Представители Enel вошли в совет директоров ОГК-5

Управление ОГК-5 начинает переходить в руки иностранцев. Представители итальянской Enel 31 августа были избраны в совет директоров генкомпании. Хотя предложенные РАО «ЕЭС России» (владеет 50% ОГК-5) кандидаты пока в большинстве, эксперты считают усиление позиции итальянцев в генкомпании положительным знаком для отрасли в целом. Однако аналитики не исключают, что новый состав совета директоров вскоре изменится: на днях генкомпания выделяется из энергохолдинга, и новые акционеры смогут внести свои коррективы в руководящий состав.

**На 11 мест в совете директоров ОГК-5 претендовали 17 кандидатов: десять были предложены РАО «ЕЭС России», шесть — Enel Investment Holding B.V., один**

— совместно *РАО «ЕЭС России» и компанией Westmead Limited*. Как сообщила пресс-служба ОГК-5, на внеочередном собрании акционеров был избран новый состав совета директоров компании. В него вошли шесть кандидатов от РАО «ЕЭС», четыре представителя итальянской Enel (владеет 29,99% уставного капитала ОГК-5) и один кандидат, выдвинутый совместно энергохолдингом и компанией Westmead Limited (3,75% ОГК-5).

По словам гендиректора ОГК-5 Анатолия Бушина, участие представителей Enel в управлении компанией — новый импульс в развитии ОГК-5. Исполнительный директор Enel в России и странах СНГ Доминик Фаш заявил, что Enel приветствует избрание своих менеджеров в совет директоров генкомпании.

Эксперты считают избрание итальянцев закономерным. В целом такой расклад вполне ожидаем. Он свидетельствует как об успехе итальянцев, так и о том, что Enel собирается активно развивать компанию. Новая структура совета достаточно сбалансированна и включает несколько независимых представителей, которые будут способствовать более эффективному принятию стратегических решений.

Однако состав акционеров генкомпании скоро изменится. РАО «ЕЭС» в рамках первого этапа реорганизации выйдет из капитала ОГК-5. Доля энергохолдинга (50% уставного капитала генкомпании) будет распределена между его акционерами пропорционально их доле в РАО «ЕЭС». В связи с этим эксперты ожидают новых изменений в менеджменте ОГК-5 в ближайшее время, причем Enel прочат усиление позиций в генкомпании.

Итальянская компания уже подала ходатайство в ФАС на выкуп 100% акций ОГК-5 и получила соответствующее разрешение. Александр Корнилов не исключает, что к моменту выделения ОГК-5 из энергохолдинга Enel уже аккумулирует контрольный пакет генкомпании, поэтому сможет снова инициировать переизбрание совета директоров. Представители Enel отказались комментировать такую возможность (Успенский А., РБК daily, 2007, 3 сентября).

## **РЕГИОНАЛЬНЫЕ АО-ЭНЕРГО**

### **«Ленэнерго»**

#### **«Ленэнерго» завершило первый этап реконструкции подстанции № 36**

Специалисты ОАО «Ленэнерго» завершили первый этап реконструкции подстанции N 36 на Бородинской улице. Энергоисточник реконструируется в рамках Соглашения о взаимодействии Петербурга и ОАО РАО «ЕЭС России» при реализации мероприятий для обеспечения надежного электроснабжения и создания условий по присоединению к электрическим сетям потребителей города.

На подстанции полностью отремонтирован один из двух трансформаторов. Вместо устаревших коммутационных аппаратов — отделителя и короткозамыкателя, служивших с 60-х годов прошлого века, на трансформаторе установлена новая ячейка с современным выключателем. Это позволило значительно повысить надежность электроснабжения потребителей Центрального и Адмиралтейского районов Петербурга. В настоящее время ведутся аналогичные работы по ремонту второго трансформатора. Полностью завершить реконструкцию подстанции N 36 планируется уже в этом году. Общий объем инвестиций в модернизацию объекта составит более 80 млн рублей (Росбалт-Петербург, 2007, 4 сентября).

В рамках Соглашения до 2010 года **ОАО «Ленэнерго»** планирует построить 19 новых и реконструировать 27 действующих подстанций напряжением 110 кВ трансформаторной мощностью 3 481 МВА и проложить 532 км кабельных и воздушных линий электропередач напряжением 35 —110 кВ, а также сети 6-10 кВ. Общий объем инвестиций составит около 77 млрд рублей.

До конца 2007 года в зоне ответственности **ОАО «Ленэнерго»** будет введено 479 МВА трансформаторной мощности и 82 км линий электропередачи.

Напомним, что открытое акционерное общество **«Ленэнерго»** — крупнейшая региональная распределительная сетевая компания на Северо-Западе России. Предприятие обслуживает территорию Санкт-Петербурга и Ленинградской области.

До 1 октября 2005 года **«Ленэнерго»** совмещало в себе производство (тепловые и гидроэлектростанции), транспорт (электрические и тепловые сети) и сбыт (продажу) энергоресурсов. В результате реорганизации за сохранившей бренд **«Ленэнерго»** компанией осталась функция передачи электрической энергии по распределительным сетям и присоединения новых потребителей к электросетевой инфраструктуре.

В состав **ОАО «Ленэнерго»** входят 9 сетевых филиалов. Электроснабжение потребителей Петербурга обеспечивают Кабельная сеть и частично подразделения Пригородных и Гатчинских электрических сетей. Ленинградскую область обслуживают Выборгские, Гатчинские, Кингисеппские, Лужские, Лодейнопольские, Новолодожские, Пригородные и Тихвинские электрические сети (Росбалт-Петербург, 2007, 4 сентября).

## **«Мосэнерго»**

### **«Газпром» отправил инвестпрограмму «Мосэнерго» на доработку**

"Газпром" продемонстрировал, что новых собственников энергогенерирующих предприятий не устраивают долгосрочные инвестиционные программы, разработанные подконтрольным РАО "ЕЭС России" менеджментом. На состоявшемся 3 сентября заседании совета директоров "Мосэнерго", недавно перешедшей под контроль газового монополиста, не были утверждены планы компании на ближайшие пять лет. "Инвестпрограмма до 2011 года утверждена в целом и отправлена на доработку", - заявил источник, близкий к акционерам столичной энергокомпании. Пресс-службы "Мосэнерго", "Газпрома" и РАО 4 сентября от комментариев отказались.

Столичной энергокомпании было необходимо утвердить на совете директоров третью фазу инвестпрограммы до 2011 года. В этой фазе должны быть построены самые современные газовые энергоблоки мощностью 420 МВт на ТЭЦ-12, ТЭЦ-16, ТЭЦ-20 и ТЭЦ-25, а также пятый энергоблок на ТЭЦ-27 мощностью 450 МВт (аналогичный стоящимся третьему и четвертому).

Претензий к программе у представителей "Газпрома" (а на заседании совета, по словам источника, присутствовали только они) было много. Среди них, отсутствие дополнительного соглашения с мэрией, которое гарантировало бы ввод мощностей именно в тот срок, который записан в инвестпрограмме, и с Федеральной сетевой компанией о выдаче мощности; а также отсутствие детального обоснования инвестиций, политики эффективного использования газа в регионе и другие. Источник газеты предполагает, что по большому счету речь идет о намерении представителей газового концерна как минимум скорректировать программу в части контроля за финансовыми потоками "Мосэнерго", а как максимум - по возможности перевести эти потоки если не в Газпромбанк, то в Газэнергопромбанк (аффилированный, как считается, с некоторыми акционерами Газпромбанка). Изначально, говорит источник, в повестке заседания совета директоров "Мосэнерго" стоял вопрос о размещении временно свободных средств компании в Газэнергопромбанке, однако он по неизвестным причинам неожиданно был снят. К энергетической же части инвестпрограммы претензий практически не было.

Тот факт, что инвестпрограмма была отправлена на доработку, вынудил директоров принять такое же решение по вопросу об одобрении соглашения с французской энергомашиностроительной компанией Alstom о резервировании мощности на изготовление трех энергоблоков на 420 МВт. (Горелов Н., Время новостей, 2007, 5 сентября).

**Столичной энергокомпании - "Мосэнерго"** - было необходимо утвердить на совете директоров третью фазу инвестпрограммы до 2011 года. В этой фазе должны быть построены самые современные газовые энергоблоки мощностью 420 МВт на ТЭЦ-12, ТЭЦ-16, ТЭЦ-20 и ТЭЦ-25, а также пятый энергоблок на ТЭЦ-27 мощностью 450 МВт (Время новостей, 2007, 5 сентября).

### **«Тюменьэнерго»**

**«Тюменьэнерго» провело научно-технический совет по эксплуатации элегазовых выключателей**

На заводе УЭТМ–УГМ "Энергомаш" в Екатеринбурге состоялось заседание научно-технического совета специалистов энергетической отрасли по вопросам эксплуатации элегазовых баковых выключателей. В научно-техническом совете приняли участие более 40 технических специалистов "Тюменьэнерго", "МРСК Урала", "МРСК Центра и Приволжья", "УЭТМ-УГМ".

Как сообщили в пресс-службе "Тюменьэнерго", главным вопросом стало обсуждение готовности работы элегазовых баковых выключателей в предстоящий осенне-зимний период. Специалисты компании поделились с коллегами, партнёрами и производителями своим опытом эксплуатации выключателей, в том числе в условиях низких температур (Курочкина Ю., Накануне.RU, 2007, 6 сентября).

# СОСТОЯНИЕ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКОГО КОМПЛЕКСА В РЕГИОНАХ

## Хроника недели:

С 4 по 20 сентября - специалистам ГУП «Топливо-энергетический комплекс Санкт-Петербурга» («ТЭК СПб») предстоит проверить около 400 теплоисточников с принадлежащими им теплосетями.

## **Ленинградская область**

### **ГУП «ТЭК Петербурга» готовится новому к отопительному периоду**

С 4 по 20 сентября специалистам ГУП «Топливо-энергетический комплекс Санкт-Петербурга» («ТЭК СПб») предстоит проверить около 400 теплоисточников с принадлежащими им теплосетями. В том числе – 55 районных и квартальных котельных, осуществляющих теплоснабжение крупных жилых массивов.

Проверка проводится с целью определения готовности котельных и тепловых сетей к началу периодического протапливания, выявления скрытых дефектов систем теплоснабжения. Графики опробования согласованы с администрациями районов Петербурга, районными жилищными агентствами, ГУП «Водоканал СПб» и газораспределительной организацией. Специалистами дирекции «Энергосбыт» ГУП «ТЭК СПб» проведена масштабная работа по информированию потребителей (организаций, осуществляющих эксплуатацию и техническое обслуживание зданий и сооружений) о сроках и порядке проведения опробования. Мероприятия проводятся без ограничения подачи горячей воды потребителям (Росбалт-Петербург, 2007, 3 сентября).

## **Сахалинская область**

### **ВАС установит порядок зачисления переплаченного налогоплательщиками в рамках дела АО «Сахалинэнерго»**

С заявлением в ВАС обратилось АО "Сахалинэнерго". В сентябре 2004 года компания самостоятельно обнаружила у себя недоимку по налогу на добавленную стоимость (НДС) и подала уточненные декларации за май и июль в налоговую инспекцию, согласно которым должна была уплатить за два этих месяца более 3 млн рублей. При этом к моменту подачи уточненных деклараций у "Сахалинэнерго" имелась переплата по НДС за июнь 2004 года в сумме 8, 3 млн рублей, часть которой по логике подлежала зачету в погашение недоимки за май и июль. Однако у налоговиков своя логика. Вместо зачета недоимки они зачли переплату "Сахалинэнерго" в счет предстоящего платежа компании по НДС за август 2004 года (срок уплаты к моменту подачи уточненных деклараций еще не истек). И одновременно наложили на компанию штраф в размере более 600 тысяч рублей за несвоевременную уплату налога (20 % от неуплаченной суммы за май и июль 2004 года). После длительных судебных разбирательств Арбитражный суд Сахалинской области признал правомерным взыскание с компании "Сахалинэнерго" штрафа, уменьшив его до 100 тысяч рублей с учетом смягчающих ответственность обстоятельств (это решение оставлено без изменения постановлением Федерального арбитражного суда Дальневосточного округа). В итоге "Сахалинэнерго" дошло до ВАС (Ляшенко Г., Газета, 2007, 4 сентября).

Высший арбитражный суд (ВАС) помог компаниям сэкономить на пенях и штрафах за недоимки. Если задолжавшее предприятие переплатило налоги, то инспектора должны уменьшить на сумму переплаты его налоговые долги, решил президиум ВАС по делу “Сахалинэнерго”.

Арбитражный суд Сахалинской области и апелляционная инстанция вынесли решения в пользу компании. Но арбитражный суд Дальневосточного округа вернул дело на новое рассмотрение, и при повторном рассмотрении было решено взыскать с компании штраф в 100 000 руб. — сумма была уменьшена с учетом смягчающих обстоятельств. Компания не погасила до подачи декларации недоимку и пеню, а переплата не покрывала текущий платеж по НДС, решили суды.

Но у президиума ВАС оказалось другое мнение — он отменил эти акты и штраф. Налоговики не правы, следует из определения тройки судей о передаче дела в президиум: налоговики не имели права штрафовать компанию. В первую очередь должен происходить зачет недоимки, “которая возникла ранее иных в порядке календарной очередности”, т. е. за май и июль. В противном случае у налоговиков есть возможность “необоснованно привлечь к налоговой ответственности” (Стеркин Ф., Ведомости, 2007, 5 сентября).