

Опубликовано 24 июля, 2018 - 14:08



Крупнейший в Восточной Европе нефтехимический холдинг «Сибур» готовится провести IPO. Компания нанимает банки и проводит встречи с потенциальными инвесторами. Но сроки и другие детали размещения пока не определены «Сибур» идет на биржу Нефтехимический холдинг «Сибур» начал подготовку к размещению акций на бирже и уже нанял для этого несколько банков, рассказал РБК источник в одной из нефтегазовых компаний. По его словам, компания проводила консультации о подготовке к IPO с банком UBS. Еще один банк-консультант — Газпромбанк, рассказал РБК близкий к этому банку источник. «Про банки UBS и Газпромбанк могу подтвердить, остальное — в состоянии обсуждения», — сказал РБК источник, близкий к руководству холдинга. «Как любая успешная компания, «Сибур» рассматривает различные стратегические варианты финансирования своего роста и развития. В настоящее время преждевременно говорить о конкретных планах», — говорится в официальном ответе пресс-службы «Сибура», поступившем в РБК. «Акционеры «Сибура» приняли решение о подготовке компании к IPO, теперь все зависит от состояния рынков капитала. Компания готова провести размещение в ближайшее «окно», но когда, пока трудно сказать», — заявил РБК еще один источник, близкий к холдингу. «UBS не участвует в подготовке IPO. С этим банком были консультации на раннем этапе, но в подготовке сделки он не участвует», — подчеркнул он. По его словам, финального синдиката банков пока нет — будет «большой международный синдикат». Структура размещения (в частности, сколько акций продаст сама компания, а сколько — ее акционеры) также пока не определена. Основная «целевая» площадка — Московская биржа, в качестве дополнительных возможных площадок рассматриваются европейские биржи, добавил он. «Это будет крупнейшее в современной истории IPO в перерабатывающем секторе российской промышленности с высокой добавочной стоимостью», — заключил собеседник РБК. «Нефтехимия никогда не была публичной в России, за последние десять лет «Сибур» провел большую образовательную работу и познакомил с этой отраслью инвесторов. Возможно, это облегчит проведение отраслевого IPO», — замечает руководитель информационно-аналитического центра Рупес Андрей Костин. У «Сибура» как раз заканчивается пик инвестиционной активности (более \$16 млрд за семь лет), что «даст устойчивый рост денежного потока в долгосрочной перспективе», говорит источник, близкий к организаторам IPO. Но инвесторы также смогут поучаствовать в «живой истории роста», так как реализация проекта «Запсибнефтехим» в Тобольске, который увеличит производство полимерной продукции холдинга более чем вдвое, завершается только в 2019 году, добавляет он. Глава «Сибура» — РБК: «Мы снижаем зависимость от цен на нефть» В июне 2017 года на Петербургском экономическом форуме крупнейший акционер «Сибура» Леонид Михельсон говорил, что IPO компании может пройти после запуска «Запсибнефтехима». «Оценка компании должна включать в себя оценку «Запсибнефтехима», и этот процесс идеально было бы привязать к завершению строительства, но не обязательно. Поэтому с учетом ситуации на рынках и интересов акционеров IPO может быть и раньше, и позже», — пояснял в интервью РБК предправления «Сибур Холдинга» Дмитрий Конов, подчеркивая, что это его «личное понимание», а решение о сроках IPO — «безусловно, за основными акционерами». Новый завод Нефтехимический комплекс «Запсибнефтехим», который «Сибур» строит с 2015 года в Тобольске, увеличит производство полимерной продукции холдинга более чем вдвое, добавив 0,5 млн т полипропилена и 1,5 млн т полиэтилена. Общий объем инвестиций в этот проект составит около \$9 млрд, из которых

\$1,75 млрд предоставил в качестве кредита ФНБ. Запуск намечен на второй квартал 2019 года. Сколько стоит «Сибур»? По словам одного из собеседников РБК, предварительная оценка «Сибура» для IPO составила \$18–20 млрд. Средний мультипликатор у иностранных аналогов — более семи показателей годовой EBITDA, но у «Сибура» (по итогам 2017 года EBITDA составила \$2,9 млрд) больше рентабельность по EBITDA (35% по итогам 2017 года) и выше темпы роста, уточняет источник, близкий к «Сибуру». К тому же в стоимости компании должны учитываться уже сделанные инвестиции в «Запсибнефтехим», подчеркивает он: \$5,2 млрд в 2015–2017 годах и еще около \$2 млрд, запланированных на 2018 год. Таким образом, предварительная оценка компании — \$20–26 млрд, заключает собеседник. Учитывая EBITDA «Сибура» за 2017 год и готовящийся запуск «Запсибнефтехима», а также более благоприятную макроконъюнктуру, можно предположить, что в ближайшие 12 месяцев показатель EBITDA вырастет до \$4,5 млрд, сказал РБК ведущий аналитик по нефти и газу Wood&Co Ильдар Давлетшин. При оценке российской компании он предлагает использовать более низкий мультипликатор — 6, в этом случае 100% «Сибура» будет стоить \$22,4 млрд (за вычетом чистого долга, который по итогам 2017 года составил около \$4,6 млрд), подсчитал эксперт. Преимущество «Сибура» по сравнению с иностранными конкурентами — в дешевизне сырья (газа), но в России выше страновые риски, поясняет Давлетшин необходимость дисконта при оценке компании. «К сожалению, российские акции в среднем торгуются с существенным дисконтом по сравнению с международными аналогами — он превышает 50%. Это связано с санкциями, введенными США и Европой с 2014 года, а также традиционными факторами, такими как более низкий уровень корпоративного управления. Хотя в последнее время ситуация в этом отношении выправляется», — добавил эксперт. Готовность «Запсиба» очень высокая, поэтому в стоимости «Сибура» нужно учитывать средства, вложенные в этот проект, который после запуска будет приносить стабильный денежный поток, соглашается Костин из Rures. Компания, вероятно, пытается разогреть интерес инвесторов, предлагая им поучаствовать в IPO незадолго до запуска этого проекта, предполагает он. Власти назвали сумму сделки по продаже 10% «Сибура» китайцам Последний раз оценку «Сибура» в конце 2015 года называл руководитель Федеральной антимонопольной службы Игорь Артемьев, когда служба одобрила продажу 10% компании в пользу китайской Sinopec. По его словам, эта доля обошлась китайской компании в \$1,338 млрд, то есть весь «Сибур» оценили в \$13,38 млрд. Спустя год, когда еще 10% купил другой китайский инвестор — Фонд Шелкового пути, Михельсон сказал, что сумма этой сделки сопоставима с первой. Третий у независимых Совет директоров «Сибур Холдинга» состоит из 12 кресел, треть из них с 19 апреля 2018 года занимают независимые директора: бывший финансовый директор «Роснефти» Питер О'Брайен, бывший старший вице-президент по стратегии LyondellBasell Сергей Васнецов, ведущий научный сотрудник Института экономики РАН Андрей Верников и директор Высшей школы государственного управления РАНХиГС Алексей Комиссаров. Согласно Кодексу корпоративного управления ЦБ, наличие трех и более независимых директоров в совете (не менее 20% от общего числа) позволяет компании претендовать на включение в высший уровень листинга на Московской бирже. «Мы постоянно думаем и в последнее время чаще думаем более предметно», — заявил Михельсон 20 апреля, отвечая на вопрос журналистов о планах IPO «Сибура». Санкционные риски За последние несколько лет у «Сибура» появилось два крупных иностранных акционера — китайские Sinopec и Фонд Шелкового пути, которые купили по 10%. Михельсону принадлежит крупнейший пакет акций — 48,5%, из них 14,4% переданы в доверительное управление Газпромбанка. Среди основных акционеров компании также бизнесмен Геннадий Тимченко (17%) и зампредправления «Сибур Холдинга» Кирилл Шамалов (3,9%). Тимченко и Шамалов находятся под санкциями США — их включили в список SDN, означающий изоляцию от финансовой системы США. «Миноритарии с такими пакетами не оказывают влияние на стоимость компании и возможность инвесторов работать с этим бумагами. Это подтверждают примеры других российских компаний, где также есть совладельцы, попавшие в SDN», — сказал РБК источник, близкий к организаторам размещения

«Сибура». Юридических ограничений нет, и предварительные встречи с инвесторами показывают, что компания интересна, добавил он. Согласно разъяснению OFAC (подразделение Минфина США, отвечающее за соблюдение санкционного режима), если подсанкционные лица не имеют контроля в компании, инвесторы не несут рисков при покупке ее акций, говорит партнер Paragon Advice Group Александр Захаров. Например, во вторник, 24 июля, стало известно, что американские инвесторы купят «токсичные» долги Bank of Cyprus, где 9,3% владеет попавший под американские санкции Виктор Вексельберг, напоминает он. Но если подсанкционные акционеры будут продавать собственные акции, а не выпущенные компанией, это может грозить инвесторам вторичными санкциями, предупреждает Захаров. Ряд западных инвесторов, особенно из США, проявляет крайнюю осторожность в любых вопросах, так или иначе связанных с санкциями: они часто избегают таких ценных бумаг, хотя формально могут ими владеть, добавляет Давлетшин. Возможно, это приведет к тому, что круг потенциальных инвесторов «Сибура» будет меньше, чем до введения санкций против России и отдельных акционеров компании, заключает он. Представители Газпромбанка, Тимченко и Шамалова отказались от комментариев. В пресс-службе UBS не ответили на запрос РБК.

Автор

Тимофей Дзядко, Петр Канаев, Алина Фадеева. При участии: Евгения Кузнецова

Автор фотографии

Максим Блинов

Источник

<https://www.rbc.ru/business/24/07/2018/5b55ef7c9a79474f6246818a>

Source URL: <http://vspro.info/article/sibur-nacal-podgotovku-k-ipo>