

Как «Открытие» покупало «Номос» (схема сделки)

«Что же будет, если «Открытие» сольется с «Номос-банком»? Акционеры «Номоса» строили сильный бизнес, всегда поддерживали банк деньгами, в «Открытии» все не так. Будут ли акционеры нового банка также ориентированы на создание сильного бизнеса?» - сокрушались финансисты, узнав о том, что ФК «Открытие» купило 19,9% акций «Номос-банка» у группы PPF.

«Банк «Открытие», на который приходится около 70% активов ФК «Открытие» (у него было около \$5 млрд на балансе на конец 2011 года), явно имеет более низкую рентабельность и эффективность, чем «Номос-банк», - вторили им аналитики «Тройки Диалог». Акции «Номос-банка» упали на 13% после появления официального сообщения о сделке, отразив недовольство инвесторами непрозрачностью сделки: покупатель сообщил, что купил пакет со скидкой к рыночной цене, продавец - что продал с премией.

Slon изучил документы, раскрытые сторонами сделки после объявления, и выяснил, как была устроена сделка, откуда взялась разница в цене, а попутно установил, что вся сделка-своп могла быть оплачена деньгами бизнесмена Александра Несиса.

Схема сделки

Для того, чтобы понять, что именно происходит в «Номос-банке» для начала необходимо установить, каким образом была структурирована сделка. Из официальных сообщений мы знаем, что в сделке были использованы акции «Уралкалия» (2,15%), которыми ФК «Открытие» заплатило PPF за 19,9% пакет акций «Номос-банка». Оставшуюся часть пакета у PPF купили бизнесмены Олег Малис и Александр Мамут, чем избавили стороны от необходимости обращаться за согласованием сделки в ЦБ, которое требуется для сделок с пакетами акций банков, превышающих 20%. Мы также знаем, что «Открытие» заплатило за 18,3 млн акций (что и составляет пакет в 19,9%) 12,8 млрд рублей, не считая стоимости организации свопа (обмена акций «Уралкалия» на акции «Номос-банка»), что предполагает дисконт к рыночной цене. PPF же купило акции с премией в 15% к рыночной цене (об этом несоответствии писали «Ведомости»). Как это оказалось возможным - неизвестно. Равно как и неизвестно, когда и каким образом ФК «Открытие» получило акции «Уралкалия» от группы «Ист» Александра Несиса (то, что акции получены от группы «Ист», сказано в официальном сообщении «Открытия»).

Сначала перечислим всех участников сделки. Со стороны «Открытия» в ней участвовали: сама ФК «Открытие», ее дочерняя компания «Открытие Капитал», лондонская внучка Otkritie Securities и кипрский офшор Kisentia Investments, бенефициаром которой является совладелец «Открытия» Вадим Беляев. (О том, что

Kisentia принадлежит Беляеву, Slon сообщил официальный представитель корпорации Алексей Карахан). Со стороны Александра Несиса офшор Garfino Managment, который был первым покупателем пакета «Уралкалия» у группы «Ист», как писал «Коммерсант». И группа PPF.

Предполагаемая схема сделки показана на схеме.

Часть I и часть II описывают саму сделку свопа. На первой части показано движение пакета акций «Уралкалия», на второй - движение пакета акций «Номос-банка» в обратную сторону.

Как произошёл обмен

Из официальных сообщений «Номос-банка» известно, что 8 и 9 августа компания Otkritie Securities стала владельцем 18,3 млн акций «Номос-банка», а PPF избавился от своего пакета (сообщения от 9 августа). 8 августа владельца сменили 9,2 млн акций, а на следующий день - еще 9,1 млн акций. Общая стоимость двух пакетов, если ее посчитать по рыночной цене на соответствующую дату составляет 13,9 млрд рублей. Эта сумма совпадает с оценкой стоимости пакета «Уралкалия», использованного в сделке (во столько его оценили аналитики «Тройки-Диалог»).

Из официальных сообщений ФК «Открытие» от 8 и 9 августа известно, что материнская компания ФК «Открытие» купила в эти же дни эти пакеты у Otkritie Securities через «дочку» «Открытие Капитал» (структура этой части корпорации такова: ФК «Открытие» (материнская компания) - «Открытие Капитал» («дочка») - Otkritie Securities («внучка»)).

8 августа ФК «Открытие» сообщило, что заключило договор на покупку 18,3 млн акций у офшора Garfino Managment за 12,8 млрд рублей. Сделка должна быть закрыта до 30 августа. (часть III на схеме).

Сложив вместе эти сделки, получаем, что ФК «Открытие» имеет на руках пакет в 18,3 млн акций «Номос-банка» и обязательство купить такой же пакет в 18,3 млн акций «Номос-банка» у офшора группы «Ист» (в сообщениях компаний количество акций совпадает с точностью до одной). Этого быть, очевидно, не может. Следовательно, ФК «Открытие» должно избавиться от купленного у PPF пакета. И передать его Garfino, который имеет обязательство продать его обратно. Ответить на вопрос как и зачем «Открытие» продало, чтобы купить обратно искомый пакет, помогает еще одно официальное сообщение: 8 августа ФК «Открытие» сообщила, что ее совет директоров одобрил займ от офшора Kisentia. Сумма займа не раскрывается. В ФК «Открытие» Slon отказались ее назвать. На этом же совете директоров одобрено приобретение пакета акций «Номос-банка» у Garfino.

Мы также знаем, что в сделке участвовал пакет акций «Уралкалия», стоимость которого в точности совпадает со стоимостью выкупленного у PPF пакета. И что «Открытие» поменяло этот пакет на акции «Номос-банка». Логично предположить, что Otkritie Securities заплатило PPF акциями «Уралкалия». Но где они их взяли? По всей

видимости, у Kisentia. Ранее источники Slon говорили, что Kisentia получила пакет акций «Уралкалия» от группы «Ист» без оплаты. Иными словами, Kisentia получает пакет акций от группы «Ист» (а единственный офшор группы, участвующий в сделке - Garfino) в долг, и его же выдает в качестве займа ФК «Открытие». Последняя передает пакет в Otkritie Securities через дочку «Открытие Капитал», структурировав это как сделки купли-продажи. А Otkritie Securities уже меняет его на пакет «Номоса», которые движется по той же цепочке в обратную сторону, пока не оказывается в материнской компании. Материнская компания, получив обратно пакет акций «Номоса», возвращает им долг Kisentia, а та, в свою очередь, возвращает долг Garfino.

В пресс-релизе в качестве даты свопа указано 18 июня, но это дата заключения сделки, расчеты прошли 8 и 9 августа.

Откуда следует, что займ Kisentia был выдан именно акциями «Уралкалия»? Этот вывод получается путем логических построений (доказательство от противного). Допустим, что Kisentia не получала никакого займа от Garfino, а просто купила пакет у «Иста». Тогда зачем «Открытие» продало пакет «Номос-банка» Garfino с тем, чтобы купить его обратно? Эта операция лишена смысла. Допустим, что займ был выдан, но был выдан деньгами. Но мы знаем, что PPF получило в качестве оплаты пакет акций «Уралкалия». Тогда нужно предположить, что «Открытие» на каком-то этапе купило акции у группы «Ист». Но зачем городить огород, увеличивая издержки транзакции? Незачем. Допустим, что займ был выдан все же деньгами, но группа PPF захотела получить оплату акциями «Уралкалия». Но тогда зачем она на следующий день продала их на рынке? То есть, группе PPF акции «Уралкалия» как таковые были не нужны, они возникли, видимо, просто потому, что не было требуемой суммы кэшем.

В результате этой операции получаем, что у Garfino на руках оказывается пакет акций «Номос-банка» в 18,3 млн акций. Задолженности, возникшие в процессе сделки, погашены. И ФК «Открытие» по-прежнему имеет обязательство купить этот пакет у Garfino за 12,8 млрд рублей. Из описанной схемы видно, каким образом PPF продала акции с премией, а «Открытие» купит их со скидкой. Скидка, похоже, нужна, чтобы компенсировать «Открытию» затраты на организацию свопа.

Последняя сделка еще не закрыта - «Номос-банк» опубликовал изменения в списке аффилированных лиц по состоянию на 10 августа. В нем говорится, что PPF больше не владеет пакетом акций и в список не входит, но никаких сообщений о появлении среди аффилированных лиц структур и акционеров «Открытия» нет. То есть на данный момент, «Открытие» не является акционером «Номос-банка», оно лишь имеет обязательство купить пакет. И ему еще предстоит найти деньги на его покупку.

Оставшиеся вопросы

Основной вопрос в этой сделке - почему PPF вдруг решила выйти из капитала «Номос-банка». Мнение финансового мира на этот счет едино - PPF была не согласна с какой-то сделкой «Номос-банка». Но с какой? «Коммерсант» писал, что из-за несогласия со сделкой по приобретению банка «Открытие». Но неужели банк «Открытие»

представляет собой такую ценность, что ради него Несис согласился пожертвовать четвертью своего пакета «Уралкалия»? «Уралкалий» - хорошая компания, приносящая высокий доход. «Открытие» показало убытки в прошлом году. К тому же, в своем рейтинговом отчете Fitch сообщил со ссылкой на представителей «Номос-банка», что акционеры не планируют слияния банков, а также «Номос-банк» не планирует приобретать «Открытие». Тем не менее, какая-то сделка планируется. Потому что 14 июня этого года три из владеющих «Номосом» офшоров перегруппировались и перевели пакет банка в 23,8% на кипрские офшоры из другой юрисдикции (с Британских Виргинских островов). Они представляют интересы Несиса, Добринова, а также Петропавловского, Финогенова и Соколова. С офшорами, представляющими других владельцев, ничего не произошло.

Елена ТОФАНЮК

- Это интересно: На <http://venetur.ru> тебя ждут интересные статьи про увлекательные туры по Суринаму и Бразилии
- На заметку: сообщает [Питерец.Ru](http://piterec.ru)