

# Слияние «ФСК ЕЭС» и «Россетей»: инвестиционные возможности для акционеров

Как стало известно в середине лета, в электросетевом контуре РФ, возможно, началась новая масштабная реформа. Ее первым шагом станет слияние «Россетей» и ФСК на базе последней. Объединенная компания будет называться «Федеральная сетевая компания — Россети». В рамках указанной сделки ФСК проведет масштабную допэмиссию в размере 1,75 трлн акций, которая будет размещена путем конвертации обыкновенных и привилегированных акций «Россетей» в новые акции ФСК. Коэффициенты конвертации были определены следующим образом:

За одну обыкновенную акцию «Россетей» держатели получают  $0,60580 / 0,09040 = 6,7$  новых акций ФСК. За одну привилегированную акцию «Россетей» держатели получают  $1,27300 / 0,09040 = 14,1$  новых акций ФСК.

Внеочередное общее собрание акционеров (ВОСА) ФСК по этому вопросу объединения состоялось 14 сентября (дата закрытия реестра для участия в нем — 17 августа), «Россетей» — 16 сентября (19 августа). При этом акционеры ФСК и «Россетей», голосовавшие против решения о реорганизации или не принимавшие участие в голосовании, вправе предъявить принадлежащие им акции соответствующих обществ к выкупу. Цена выкупа одной акции ФСК составляет 0,09040 руб., цена выкупа обыкновенных и привилегированных акций «Россетей» составляет 0,60580 руб. и 1,27300 руб. соответственно.

Согласно ФЗ об АО требования акционеров о выкупе акций должны быть предъявлены не позднее 45 дней с даты принятия соответствующего решения общим собранием акционеров. После этого в течение 30 дней эмитент обязан осуществить выкуп. В то же время общая сумма средств, направляемых обществом на выкуп акций, не может превышать 10 процентов стоимости чистых активов общества на дату принятия решения. В случае, если общее количество акций, в отношении которых заявлены требования о выкупе, превышает количество акций, которое может быть выкуплено обществом с учетом установленного выше ограничения, акции выкупаются у акционеров пропорционально заявленным требованиям.

Доля миноритарных акционеров ФСК на дату голосования составляла менее 20% (материнскому холдингу «Россети» принадлежит 80,13% акций ФСК), и если все они в итоге принесут бумаги на выкуп («Россети», очевидно, голосовали за реорганизацию), то ФСК потребуется около 22 млрд руб., чтобы удовлетворить все требования. При этом согласно последнему имеющемуся отчету, СЧА компании по РСБУ составляли 1 218 млрд руб., а, значит, выкуп будет осуществлен полностью.

Если говорить про «Россети», то там, по нашим оценкам, на выкуп всех миноритариев (с учетом держателей привилегированных акций) компании потребуется около 15 млрд руб. при СЧА 329 млрд руб. Т. е. и здесь все требования о выкупе будут удовлетворены.

## Инвестиционные возможности

На сегодняшний день акции ФСК торгуются по 0,083 руб., что на 8,3% ниже цены выкупа. Обыкновенные акции «Россетей» в моменте стоят 0,54 руб. (-10,9% к цене выкупа), «префа» — 1,073 руб. (-15,7%). Такое положение дел создает интересные арбитражные возможности для акционеров, которые были в реестре для участия в ВОСА по вопросу объединения ФСК и «Россетей» (т. е. для акционеров ФСК на 17 августа и акционеров «Россетей» на 19 августа), но не голосовали за реорганизацию. Для получения дополнительной прибыли (без риска) акционерам компаний необходимо предъявить требования о выкупе имевшегося у них на соответствующую дату пакета и одновременно приобрести на рынке аналогичное количество тех же самых акций.

## Пример

Инвестор на 19 августа владел 1 000 000 (1000 лот.) обыкновенных акций «Россетей». Сегодня он подает требование о выкупе своего пакета

и одновременно покупает еще 1 000 000 обыкновенных акций «Россетей» по 0,54 руб. за шт. В конце ноября у инвестора выкупают 1 000 000 акций по 0,6058 руб. за шт., после чего у него остается тот же изначальный пакет плюс 65 800 руб.