

Rosja: Spekulacje na temat zmian własnościowych w TNK-BP

Iwona Wiśniewska

1 czerwca brytyjski koncern energetyczny BP poinformował o otrzymaniu niewiążącej propozycji wykupu swoich udziałów w rosyjskiej spółce naftowej TNK-BP, nie zdradzając przy tym nazwy potencjalnego inwestora. Podana informacja zaostrzyła konflikt między rosyjskimi i brytyjskimi akcjonariuszami spółki.

BP od 2003 roku jest właścicielem 50% udziałów w TNK-BP – trzecim największym koncernie naftowym w Rosji. Właścicielem pozostałych 50% udziałów jest rosyjskie konsorcjum Alfa Group/Access Renova (AAR) – do Alfa Group Michaiła Fridmana należy 25%, do Access Leonida Bławatnika i Renovy Wiktora Wekselberga po 12,5%. Równowaga brytyjskich i rosyjskich udziałów w zarządzaniu TNK-BP doprowadziła do paraliżu spółki. Od 2008 roku nie mogą oni porozumieć się co do kierunków rozwoju koncernu. Pierwsi zainteresowani są koncentracją na rosyjskim rynku, drudzy chcą się angażować w zagraniczne projekty. W 2011 roku konflikt zaostrzył się po zablokowaniu przez AAR transakcji między BP a rosyjską państwową spółką Rosneft' dotyczącej m.in. wymiany aktywów oraz wspólnych projektów w Arktyce, twierdząc, że transakcja ta sprzeczna jest z porozumieniem między BP a AAR (co potwierdził Sąd Arbitrażowy w Sztokholmie). Od kilku miesięcy rada dyrektorów TNK-BP ze względu na brak *quorum* nie pracuje, w konsekwencji nie są podejmowane kluczowe dla spółki decyzje, m.in. o wypłacie dywidendy. Spór udziałowców dotyczy również sposobu wyjścia ze spółki. Zdaniem strony rosyjskiej, AAR ma pierwszeństwo wykupu brytyjskich udziałów w TNK-BP. BP wprowadzie przyznaje, że zobowiązana jest do negocjacji sprzedaży akcji również z AAR, jednak twierdzi, że spółka ta nie ma prawa ich pierwokupu. Porozumienie akcjonariuszy TNK-BP jest niejawne, trudno więc stwierdzić, która ze stron ma rację.

Komentarz

- Opublikowana przez BP informacja oznacza najprawdopodobniej rezygnację przez koncern z obecnego modelu zarządzania TNK-BP i próbę przeformułowania go na bardziej korzystny dla spółki. Zwłaszcza że utrzymaniem tego modelu nie jest zainteresowana również AAR. Wątpliwe wydaje się jednak, aby brytyjscy udziałowcy chcieli wycofać się z rosyjskiego sektora naftowego, gdyż doprowadziłoby to do spadku kapitalizacji BP. Udziały w rosyjskiej spółce gwarantują jej aż 27% zasobów surowcowych i 29% wydobycia. W ciągu niemal dekady funkcjonowania TNK-BP brytyjska spółka zainwestowała w nią ok. 8 mld USD, otrzymując w formie dywidendy ok. 19 mld USD.

- Możliwych jest kilka scenariuszy:

Przejęcie kontroli nad TNK-BP przez jednego z udziałowców. Obecnie wydaje się to mało prawdopodobne. Kreml niechętny jest oddawaniu kontroli nad strategicznymi aktywami zagranicznym podmiotom, z kolei rosyjskie konsorcjum, blokując w 2011 roku transakcję między BP a Rosnieftią, postąpiło wbrew planom głównego kuratora rosyjskiego sektora naftowego Igora Sieczina (obecnie szefa Rosniefti), co mogłoby go obecnie skłonić do wzięcia na AAR odwetu.

Pojawienie się trzeciego partnera. Trzeci partner mógłby wykupić część udziałów od każdej ze stron, co pozwoliłoby na zakończenie paraliżu zarządzania spółką. Przy obecnym braku zaufania między partnerami trudno będzie jednak znaleźć podmiot akceptowany przez obie strony.

Najbardziej prawdopodobne wydaje się zatem **wkroczenie rosyjskiego państwa w spór**. Igor Sieczin wielokrotnie demonstrował ambicje stworzenia w rosyjskim sektorze naftowym silnego podmiotu pod patronatem państwa. Niewykluczone, że zarządzane przez niego podmioty państwowe spróbują przejąć kontrolę nad TNK-BP, co może spotkać się z oporem części rosyjskich elit władzy, obawiających się nadmiernego wzmocnienia tego polityka.