

Marius Dan (Fondul Proprietatea): Speram ca IPO-ul Hidroelectrica sa fie cel mai mare din regiune în ultimii sase-sapte ani. Valoarea tranzactiei ar putea fi între 2,3 - 2,5 mld. \$ și 4 mld. \$

Pretul energiei pe piata din România va ramâne ridicat în urmatorii ani si, chiar daca se va stabili, acesta va fi la un alt nivel fata de preturile cu care am fost obisnuiti pâna acum, a afirmat Marius Dan, vicepresedinte senior al Franklin Templeton, administratorul Fondului Proprietatea, într-un interviu acordat AGERPRES.

Fondul Proprietatea, actionar minoritar la mai multe companii importante din energie, este în plin proces de pregatire a listarii Hidroelectrica la bursa, care ar putea însemna cel mai mare IPO din Europa Centrala si de Est din ultimii sapte ani, valoarea tranzactiei fiind estimata între 2,3 si 4 miliarde de dolari, dupa cum spune Marius Dan.

Reprezentantul fondului de investitii spera ca listarea sa fie gata în acest an, pâna la 15 noiembrie. O astfel de listare este deosebit de importanta pentru economia tarii, va fi ca un magnet pentru a atrage investitorii straini, care asteapta de mult cotarea pe bursa a producatorului de energie, a adaugat el.

Totodata, Dan sustine ca Hidroelectrica este mai valoroasa daca ramâne doar cu active de productie de energie si nu cumpara furnizori sau distribuitori.

Fondul Proprietatea controleaza 20% din actiunile Hidroelectrica, restul aparținând statului român.

AGERPRES: Sa începem cu subiectul la zi legat de Fondul Proprietatea: listarea Hidroelectrica la bursa. Explicati-ne care este importanta ei pentru economia româneasca.

Marius Dan: Hidroelectrica este cel mai mare producator de energie electrica din România. Este un o companie cu un istoric foarte bogat, o companie care în ultimii zece ani a progresat extrem de mult, daca ne gândim ca exact acum zece ani Hidroelectrica intra în insolventa, avea pierderi de cinci sute de milioane de lei pe an, iar acum este una dintre cele mai profitabile companii din România, o companie foarte eficienta si o companie care se apropie de listarea la bursa.

Iar prin acest proces dorinta noastra este ca Hidroelectrica sa devina cea mai valoroasa companie din România din sectorul public sau din sectorul privat si credem ca exista premisele ca acest lucru sa se întâmple, atâta timp cât tranzactia va fi efectuata asa cum vedem noi lucrurile, cum vad bancile, consultantii cu care am discutat si atâta timp cât tranzactia va fi realizata printr-o listare atât la Bursa de Valori Bucuresti, cât si Bursa din Londra sau orice alta piata internationala.

Pentru ca ideea aceasta de a avea Hidroelectrica listata si pe o piata internationala este pentru a permite accesul oricarui investitor la nivel global în aceasta tranzactie, în aceasta listare. Pentru ca, asa cum spuneam mai devreme, este un activ unic, un activ atât de interesant încât credem ca va fi un magnet pentru investitori la nivel global de a participa la IPO-ul companiei. Pentru ca acest lucru sa se întâmple însa, tehnic, trebuie sa le permitem tuturor accesul la tranzactie.

Pentru economia României suntem convinsi ca va fi un un lucru extrem de benefic, fiindca IPO-ul, daca se va întâmpla si pe piata internationala, va atrage foarte multa atentie la nivel global.

Cât estimati ca veti obtine din listarea actiunilor?

Speram ca IPO-ul Hidroelectrica sa fie cel mai mare IPO facut în Europa Centrala si de Est în ultimii sase-sapte ani. Valoarea pe care noi o estimam, în functie de pachetul vândut, în functie de multiplii la care se va vinde compania, valoarea tranzactiei ar putea fi între 2,3 - 2,5 miliarde de dolari la un nivel minim, pâna la 4 miliarde de dolari daca vom vinde 15% din companie.

Bineîntele, daca conditiile o vor cere si vom vedea foarte multa cerere pentru actiunile Hidroelectrica, Fondul Proprietate ar putea vinde chiar întreg pachetul de actiuni, 20%, ceea ce bineîntele ar fi benefic pentru lichiditate, pentru free-float ulterior, dupa ce se va realiza tranzactia.

Credeti ca este un moment bun pentru listarea la bursa?

Ar fi un moment foarte bun atât, atât timp cât prin listarea Hidroelectrica toti ochii vor fi atintiti pe România, ar fi un moment foarte bun sa discutam despre reformele care au loc în tara, sa discutam despre oportunitatile de investitii din România, oportunitatile de investitii din sectorul energetic din Marea Neagra.

Mai mult decât atât, în momentul în care Hidroelectrica este listata si pe o piata internationala si are un track record, în viitor când vor avea nevoie de finantare suplimentara pentru un proiect atractiv de investitii, pentru o achizitie interesanta, va fi mult mai usor sa ridice acei bani la niste costuri atractive. Chiar daca noi, Fondul Proprietatea, vom avea o detinere semnificativ mai mica, pentru ca suntem vânzatori în aceasta listare, ne gândim si la beneficiile pentru companie si pentru România pe termen lung.

De ce ati luat decizia sa faceti listarea la modul acesta, sa vânda Fondul Proprietatea pachetul sau?

Pentru ca exista o decizie înca din 2012, decizie de listare a companiei prin majorarea capitalului social, deci compania sa emita actiuni noi. Acea tranzactie sau acea propunere, hotarâre, avea sens la momentul respectiv pentru ca Hidroelectrica avea datorii de peste 700 de milioane de dolari si principiul, ideea de baza era sa atraga bani din piata, sa emita actiuni noi si sa-si plateasca datoriile.

Acum, aceasta tranzactie nu mai este la fel de oportuna, ca Hidroelectrica sa emita actiuni noi sa ridice bani, pentru ca Hidroelectrica nu are datorii, are cash suplimentar, dupa cum vedem operatiunile companiei merg foarte bine, distribuie dividende semnificative catre statul român si catre noi ca actionari minoritari, atât din profitul anual, cât si dividende speciale.

Deci Hidroelectrica are o capacitate foarte buna de a genera cash, iar acest lucru este bineîntele atractiv si pentru investitorii interesati de IPO, dar a emite actiuni noi. A ridica bani din piata fara a avea nevoie de ei nu e o tranzactie ideala si atunci intervine posibilitatea ca statul român sa-si vânda o parte din actiunile detinute la Hidroelectrica, adica din cei 80% sa vânda 10%.

Dar, odata cu pandemia a intervenit acel moratoriu care interzicea vânzarea oricarui pachet detinut de stat si ne-am gândit ca e un moment foarte bun ca noi sa intervenim, sa facem listarea companiei prin vânzarea unui pachet detinut de catre Fondul Proprietatea.

Este un moment bun în piata si chiar credem ca Hidroelectrica ar putea deveni cea mai valoroasa companie prin listarea la bursa.

Care este stadiul listarii?

Acum avem aprobarea actionarilor, aceasta aprobare a fost luata la sfârșitul lunii martie, de demarare a procedurilor de listare doar la Bursa de Valori Bucuresti. Am avut o adunare generala a actionarilor saptamâna

trecuta prin care a fost aprobata activarea consultantilor selectati înca din 2019. Deci consultantii au fost activati.

Noi, Fondul Proprietatea, suntem în acest moment în proces de selectie pentru un consultant financiar care sa ne reprezinte pe noi, iar ulterior va fi demarat procesul de selectie pentru bancile care vor efectua aceasta tranzactie. Va fi un consortiu probabil destul de larg, pentru ca dimensiunea tranzactiei este foarte mare.

Speram ca bancile sa fie selectate în maximum patru pâna la sase saptamâni, iar apoi va demara efectiv procesul de listare, prospectul, toti pasii necesari pentru efectuarea acestei tranzactii.

Dorinta noastra este sa avem Hidroelectrica listata la Bursa de Valori Bucuresti, cât si pe o piata internationala pâna pe 15 noiembrie. Nu e un lucru usor de realizat, dar asta este orizontul de timp la care noi ne uitam.

Bineînteles, daca nu se va întâmpla pâna pe 15 noiembrie, atunci mai exista o fereastră de oportunitate pâna la mijlocul lunii februarie, dar vrem sa fim ambitiosi si sa avem listarea pâna la sfârșitul acestui an.

Cum vedeti planurile Hidroelectrica de a cumpara un furnizor, un distribuitor de energie?

Hidroelectrica este un activ extrem de interesant având structura pe care compania o are în acest moment. Daca ne uitam la multipli la care se tranzactioneaza pe pietele financiare producatorii de energie verde, în special producatorii de energie hidro, sunt niste multipli foarte buni.

Va dau un exemplu: în Austria, Verbund, care are 90% din active axate pe productia de energie hidro, tranzactioneaza la un multiplu de douazeci pâna la douazeci si cinci EBITDA. Daca ne uitam la companiile care fac doar distributie de energie, distributie de gaze, se tranzactioneaza la un multiplu de cinci, sase, sapte.

Și atunci, orice achizitie care ar putea dilua multiplul sau atractivitatea companiei, bineînteles ca noi nu vom fi de acord cu acest lucru, pentru ca vrem ca Hidroelectrica sa ramâna un activ interesant, bazat pe capacitatea de generare de energie hidro.

Distributia de energie este cu totul o alta piata, cu totul alta activitate, exista jucatori care fac asta si nu credem ca o achizitie din partea Hidroelectrica a unui astfel de jucator ar fi oportuna, în special în acest moment în care compania se afla în proces de listare. Vrem ca managementul sa se concentreze pe listarea de succes a companiei. Ar trebui ca acesta sa fie obiectivul primordial.

Dar cum vedeti planul Hidroelectrica de a-si diversifica productia din alte surse? Eoliene, de exemplu.

Hidroelectrica are aceste planuri de diversificare, am vazut ca au facut o achizitie mai mica în trecut. Din punctul nostru de vedere, Hidroelectrica ar trebui sa se concentreze pe activele pe care le are, iar orice achizitii de producatori de energie solara, eoliana, daca vor fi facute, trebuie sa fie facute în cei mai buni termeni comerciali.

Nu vrem ca Hidroelectrica sa intre într-un proces competitiv cu alti jucatori interesati, pentru ca atunci pretul platit pe aceste active va fi unul foarte mare si noi suntem convinsi ca cea mai buna evaluare pe care compania o poate obtine este cu activele pe care le are în acest moment, activele de productie de energie hidro sunt cel mai bine evaluate de catre piata. Și atâta timp cât orice alt activ ar dilua acest multiplu nu credem ca ar avea un impact pozitiv asupra companiei.

Pe termen mediu, trei-cinci ani, cum vedeti evolutia actiunilor Hidroelectrica si de ce?

Credem ca potentialul pentru Hidroelectrica, o data ce compania va fi listata la bursa, va fi unul bun. Bineînteles, trebuie sa ne uitam si la performanta fundamentala a companiei. Performanta a fost foarte buna, volatila în ultimii

ani, dacă ne uităm 2019, 2020, dar nu din cauza managementului companiei, ci din cauza legislației. Am avut cea ordonanță (OUG 114/2018 - n.r.) care a readus piața reglementată, iar business-ul Hidroelectrică este sensibil la astfel de reglementări și nu credem că ar trebui să existe astfel de intervenții pe partea legislativă care să afecteze producătorii de energie.

Credem că cea mai bună variantă este ca aceste companii să poată să opereze într-o piață liberă, să-și maximizeze profiturile, iar Guvernul poate încasa dividende semnificative, după cum am văzut în ultimii ani de la Hidroelectrică și de la alte companii din sector.

Ce face statul cu acești bani, cu aceste dividende prin acordarea de subvenții către consumatorii casnici, către populație, către consumatorii vulnerabili este un lucru bun și asta ar trebui să se întâmple.

Operațiunile companiei Hidroelectrică și ale altor producători de energie electrică n-ar trebui să fie afectate de legislație, dar pe termen lung credem că există potențial, în funcție de cum va evolua și prețul la energia electrică. Fundamental în România există premisele unei performanțe bune, pentru că avem dinamica locală, știu că în 2026-2027 o capacitate de producție a Nuclearelectrică va ieși din producție, datorită rețehnologizării, iar acest lucru pentru Hidroelectrică înseamnă prețuri la energie electrică bune.

Credeti ca va continua sa existe un pret mare al energiei în viitor?

Dacă ne uităm la prețurile forward din Germania, la dinamica din piața europeană, da. Adică prețurile par să se stabilizeze, dar se vor stabili la un alt nivel față de prețurile la energie electrică cu care am fost obișnuiți în ultimii ani.

Iar, pe această bază, dacă punem și dinamica locală a producției de energie electrică versus cerere, care ne așteptăm să fie în continuă creștere, odată cu dinamica economiei locale, atunci acest lucru va duce la prețuri în continuare ridicate.

Unde se vor duce banii din listarea Hidroelectrică?

Noi suntem acționarul vânzător, noi vom încasa banii din vânzarea acțiunilor la Hidroelectrică, iar noi vom distribui acești bani către acționarii Fondului Proprietatea. Din baza noastră de acționariat avem peste 30% fondurile de pensii locale, pilonul doi, deci peste opt milioane de români vor beneficia de tranzacția de listare a Hidroelectrică, de vânzarea de către Fondul Proprietatea a acestui pachet.

Mai avem categoria de investitori de retail din România, aproape 20%, deși acești investitori vor beneficia de dividende pe care noi le vom plăti odată cu vânzarea pachetului detinut la Hidroelectrică.

Uitându-ne asupra economiei în ansamblu și asupra puterii de cumpărare a românilor, mai are lumea bani să investească în acțiuni la bursă?

Dacă ne uităm la dinamica din sectorul financiar-bancar putem să spunem că da, există foarte mulți bani care sunt parcați în România în depozite, în produse cu risc scăzut, iar pentru acești investitori venirea companiei Hidroelectrică la bursă ar putea reprezenta o oportunitate foarte bună de a investi într-o companie care plătește dividende atractive.

Dacă ne uităm la randamentele plătite de companiile listate la Bursa de Valori București, acestea sunt destul de ridicate, undeva în medie pentru ultimii ani 7-8%, în comparație cu companiile europene, este un randament al dividendelor de trei sau patru ori mai mare. La prima vedere poate pare un lucru bun, dar nu este un lucru bun, ci înseamnă că aceste companii nu sunt evaluate la fel ca și companiile din afara țării.

Pentru investitorii locali dividendul, randamentul platit de companiile românești este atractiv, rămâne semnificativ peste dobânzile la depozite bancare, iar acest lucru poate reprezenta o oportunitate ca mai mulți investitori de retail să devină activi în piața de capital locală.

Noi ne gândim foarte atent la structurarea tranzacției Hidroelectrice pentru ca ne dorim ca investitorii de retail din România să aibă acces la această tranzacție și ne vom asigura să avem o alocare atractivă pentru investitorii de retail români, în măsura în care, bineînțeles, va exista interes din partea acestei baze de investitori.

Pentru ca noi, ca administrator al Fondului Proprietatea, am depus eforturi foarte mari în ultimii zece ani de dezvoltare a pieței de capital locale prin toate activitățile pe care noi le am depus, am avut întâlniri cu 6.000 de investitori instituționali de-a lungul timpului, pe care am încercat să-i atragem în România. Continuăm să facem aceste eforturi și realizăm că listarea Hidroelectrice este o oportunitate unică să atragem și mai mulți investitori în România.

Dar revenind la retail, la investitorii de retail locali, credem că listarea Hidroelectrice ar putea aduce și mai multe conturi deschise la Bursa de Valori București.

Cum vad investitorii straini România si mediul economic din România?

Investitorii instituționali străini de pe piața de capital sunt foarte interesați de România, dar există multă competitivitate la nivel global. Dacă ne uităm la listările care au avut loc în ultimii ani, în România am avut listări mari în 2013-2014, mă refer în special la Romgaz și Electrica. Vor să vină, dar le trebuie oportunități de investiții, pentru că celelalte listări pe care le-am avut din spațiul privat au fost atractive, dar au fost destul de mici.

Dacă ne uităm la tranzacțiile din ultimii patru, cinci ani în medie IPO-urile cele mai mari au fost până la 50-60 de milioane de dolari. Noi, în cazul Hidroelectrice, vorbim de o listare de minimum 2,3-2,5 miliarde de dolari, deci foarte clar că această companie va fi magnetul de care avem nevoie pentru a atrage mulți investitori străini.

Pe de altă parte, și aici intervine și datoria noastră ca administrator al Fondului Proprietatea, în ultimii ani a fost foarte mult zgomot politic și datoria noastră a fost să explicăm investitorilor străini de ce e zgomot și de fapt ce se întâmplă în economia reală și ce se întâmplă în companiile din portofoliul Fondului Proprietatea și cred că, dacă ne uităm la prețul acțiunii Fondului Proprietatea, am explicat destul de bine.

Pentru că evoluția a fost bună, investitorii au înțeles că în continuare companiile performează bine și credem că acest lucru și acest efort ar trebui depus de către toți jucătorii din piața de capital, de a fi deschisi, transparenti, de a explica acționarilor lor ce se întâmplă în economia reală și ce este zgomot politic, ca această diferență să fie făcută.

Care sunt principalele riscuri pe care le vedeți la listarea Hidroelectrice?

Principalul risc pe care îl vedem este de a diminua valoarea tranzacției, de a diminua participatia pe care noi o vom putea vinde, sub 15%, pentru că vom fi forțați să avem o listare doar la BVB.

Pentru că, după cum spuneam mai devreme, dacă ne uităm la tranzacțiile realizate în ultimii ani pe BVB valoarea lor a fost relativ mică în comparație cu valoarea IPO-ului de la Hidroelectrice și în context european 2,3 miliarde de dolari reprezintă o tranzacție foarte mare, nu e o tranzacție ușoară și de aceea trebuie să existe o listare pe o piață internațională dacă dorim să se îndeplinească acel criteriu din PNRR de a lista minimum 15% din Hidroelectrice până la 30 iunie 2023.

Suntem convinși că trebuie să existe o listare internațională, altfel vom noi oricum vom merge mai departe cu toate

procedurile pentru realizarea acestei tranzactii, vom vedea care va fi si sfatul oficial al consortiului de banci pe care îl vom selecta.

Pâna acum am avut discutii cu douazeci de banci internationale si toti au subliniat importanta existentei unei listari duale, pentru a permite accesul tuturor investitorilor interesati de tranzactie.

Daca nu vom avea aprobarea actionarilor pentru o listare internationala, vom vedea evaluarea posibila, daca va fi doar o listare la BVB, dar un lucru este evident: ca pachetul de actiuni nu va fi 15%, va fi semnificativ mai mic, poate la jumatate fata de intentia noastra din acest moment.

Iar acest lucru nu este optim pentru ca nu se îndeplineste criteriul din PNRR, free-float-ul companiei nu va fi la fel de mare, dar sunt câtiva pasi pâna acolo si interesul tuturor stake holderilor credem ca ar trebui sa fie o listare de succes, un succes rasunator al Hidroelectrica la nivel international.

Acest lucru ni-l dorim noi, credem ca statul ca si actionar majoritar al Hidroelectrica este aliniat cu noi, pentru ca maximizarea valorii companiei ar trebui sa fie principalul obiectiv si pentru stat, având în vedere ca detine 80% din actiuni, si suntem convinsi ca vom ajunge la acel moment în care va fi luata decizia optima pentru listarea Hidroelectrica.

Mai exista baieti destepti care capuseaza Hidroelectrica?

Daca ne uitam la evolutia companiei fata de acum zece ani putem spune ca nu exista, compania a avut profituri în crestere, rezultate foarte bune, este mult mai eficienta, deci nu, nu avem motive sa credem ca exista baieti destepti la Hidroelectrica.

Deci nu credem ca exista aceiasi baieti destepti care beneficiau de preturi reduse la energie acum zece ani si care înregistrau profituri enorme practic prin transferul profitului de la Hidroelectrica catre ei. Exista baieti destepti în acest moment si nu doar baieti, ci persoane destepte la Hidroelectrica.

Pentru ca toti angajatii companiei, managementul, Consiliul de Administratie, care au dus la performanta din acest moment a Hidroelectrica si au contribuit la progresul companiei ca cel mai valoros jucator din economia româneasca, cred ca ei merita aceasta eticheta de oameni destepti.