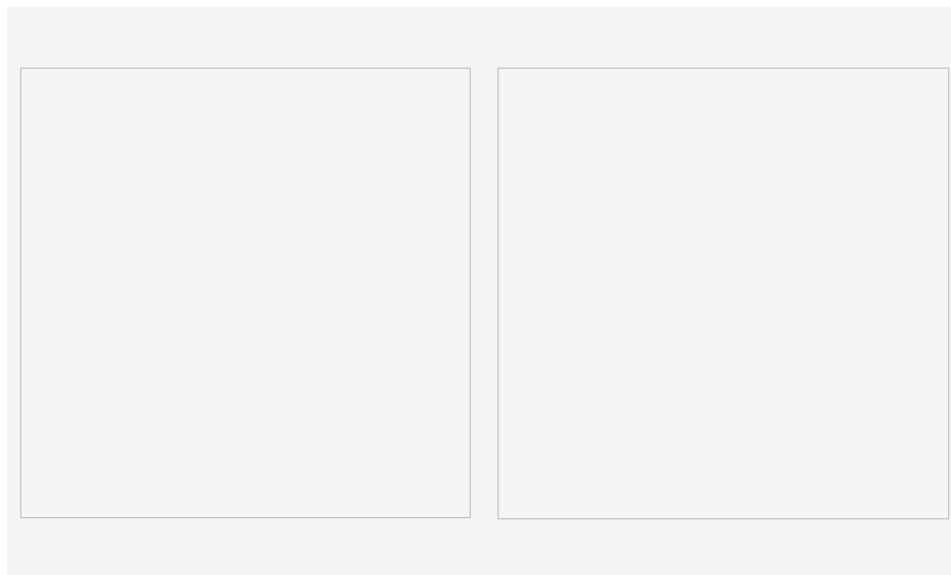


В предельных концентрациях

«Метинвест» укрупнил себя за счет ряда активов «Смарт», добившись в результате контрольной доли на отечественном рынке ЖРС и получив доступ еще к одному заводу на территории ЕС.



Сообщение конца сентября о включении ряда активов ЗАО «Смарт-холдинг» Вадима Новинского в состав группы «Метинвест», объединяющей горнометаллургические бизнесы ЗАО «Систем Кэпитал Менеджмент» (СКМ) Рината Ахметова, особой сенсацией не стало. Рынок ждал события с прошлого июня, когда гендиректор ООО «Метинвест Холдинг» Игорь Сырый заявил о переговорах с представителями «Смарт» на предмет совместного участия в реконструкции принадлежащего Новинскому Макеевского метзавода. Уже тогда в отрасли активно циркулировали слухи о возможном поглощении профильных активов «Смарт» горнометаллургической группой Ахметова. Разговоры об этом превратились в утверждения, когда прошлым летом ключевые позиции в руководстве того же Ингулецкого ГОКа заняли топ-менеджеры «от СКМ». Дело оставалось лишь за фактом, которым и стало объявление двух групп о слиянии некоторых активов. При всем том анонс соответствующей сделки, которая будет еще закрываться до конца 2007г., добавил новых моментов для обсуждения представителям отрасли.

ЧТО ПОЧЕМ?

Официальный пресс-релиз двух компаний следующим образом передает суть сделки: «В ближайшее время планируется объединение горнометаллургических активов «СКМ» и трех предприятий «Смарт-холдинга». В результате объединения «Смарт-холдинг» станет вторым собственником «Метинвеста», передав ему свои доли в Макеевском металлургическом заводе, Ингулецком ГОКе и прокатном заводе Promet Steel (Болгария). Запланированное объединение позволит усилить позиции отечественной металлургии на мировых рынках, что является залогом роста экономики Украины и повышения уровня ее экономической безопасности». Данный текст вполне объясняет, что получил владелец «СКМ». Однако доля хозяина «Смарт» осталась, что называется, за скобками. В самих компаниях-участницах сделки эту тему предпочитают особо не комментировать. Так, в «Метинвесте» нам сообщили, что не хотели бы до завершения объединения говорить об его условиях — «переговоры, по сути, еще не завершены». Директор по стратегии и корпоративному развитию «Смарт-холдинга» Алексей Пертин также не согласился раскрыть размер доли его структуры в «Метинвесте», сказав лишь, что она довольно существенна и «позволяет нам оказывать влияние на стратегию развития обновленной компании». Пробел в цифрах постарались восполнить аналитики фондового рынка и бизнес-консультанты. Большинство из экспертов высказывалось в пользу такой платы Новинскому за передачу своих предприятий в группу Ахметова — до 25% корпоративных прав (доли собственности) в «Метинвесте» (А некоторые добавляют к этому знаковое «плюс одна акция»). Косвенным подтверждением подобных выводов может послужить высказывание директора по стратегии и инвестициям «Метинвест Холдинга» Андрея Большакова о росте капитализации этой группы после включения в нее допактивов с \$18 млрд. до свыше \$25 млрд. Иными словами, благодаря предприятиям

«Смарта», стоимость группы возрастет более чем на 30%, значит, логично предположить, что пакет владения первой будет адекватен этому росту.

Впрочем, с догадками спешить не стоит. Во-первых, сделка юридически еще не состоялась, во-вторых – свои нюансы могут внести оставшиеся «за бортом объединения» горнометаллургические активы «Смарт-холдинга». К таковым относят 50% прав собственности на Южный ГОК (остальное принадлежит группе «Приват» Игоря Коломойского), контроль над Балаклавским рудоуправлением и долю «Смарт-групп» в проекте с приватизацией и достройкой КГОКОРа. Что касается «Балаклавы», то здесь все более или менее просто. Это предприятие до прошлогодней приватизации особой эффективностью не отличалось – как на бумаге, так и с позиций реальных возможностей для прибыльной деятельности. Вряд ли «Смарт-групп» удалось за год в корне изменить эту ситуацию. В результате «Метинвест» по включению рудоуправления в холдинг проводились. «Предметом объединения стали только те активы, которые могли быть эффективно интегрированы в вертикальную цепочку по производству стали. В отношении Балаклавы очевидных синергий на сегодняшний момент мы не видим», – сообщили авторам в донецкой компании.

Со своей стороны, в «Смарт» также го – ворят об учете «максимального эффекта синергии при слиянии с уже существующими активами «Метинвеста». Но добавляют следующее: пакеты акций, не вошедшие в сделку, – это вполне самостоятельные активы, «которые мы продолжим развивать самостоятельно либо с участием партнеров по данным проектам». При этом Алексей Пертин подчеркнул, что проект с достройкой КГОКОРа (который Фонд госимущества Украины «отдал на осуществление» совместному предприятию, организованному «Смарт-групп» и российским «Металлоинвестом» Алишера Усманова; подробнее см. в статье «Прозрачности маловато» – прим. ред.) не имеет никакого отношения к слиянию активов под эгидой «Метинвеста».

Ясно одно – минимум, в отношении двух горнометаллургических активов «Смарта» нынешние совладельцы «Метинвеста» не договорились, в т.ч. – и по «причине отсутствия синергий». Хотя логика сделки для «Смарта» диктует два сценария, определяющих судьбу «самодостаточных активов»: либо продажа третьим лицам, либо все же включение в «Метинвест». Вопрос лишь в ус – ловиях. Или размере пакета прав собственности в расширенном холдинге.

ХОЗЯИН ЖЕЛЕЗНОЙ РУДЫ.

Что касается «увиденных синергий от объединения», то в ООО «Метинвест Холдинг» их обозначают следующим перечнем преимуществ. «Во-первых, это позволит с максимальной эффективностью использовать сырьевые возможности группы: объединенные рудные активы являются фундаментом увеличения производства стали и чугуна на существующих металлургических производствах МК «Азовсталь» и Енакиевского метзавода (ЕМЗ), а также на практически заново построенном Макеевском МЗ. Другими словами, из железорудного сырья (ЖРС), имеющегося в распоряжении группы, мы планируем производить продукцию высокого передела. Во-вторых, за счет масштаба и обмена лучшими практиками будут сокращены издержки в закупках, логистике, ремонтах и т.д. И, в-третьих, повышается эффективность продаж металлопроката, а также рационализируются инвестиционные программы на всех активах группы».

Как видим, основной упор идет на расширение – за счет Ингулецкого ГОКа – собственной железорудной базы холдинга, которая после закрытия сделки позволит контролировать «Метинвесту» до 70% украинского рынка ЖРС. Представители других групп в украинском ГМК, которые лишены доступа к собственным месторождениям железорудного сырья, прямо акцентируют на этом внимание. Как показал опрос ИА «Интерфакс-Украина», топ-менеджеры сразу нескольких меткомпаний страны опасаются именно монополизации в сфере поставок руды на свои предприятия.

Круг таких компаний и грядущие бизнес-риски для них очертил глава администрации по кадрам и связям с общественностью комбината «ArcelorMittal Кривой Рог» Франк Паннир: «Этим вопросом должен заниматься Антимонопольный комитет. Нас это слияние касается в меньшей степени, т.к. у нас есть свое сырье. Однако для «Запорожстали» и ММК им. Ильича может осложнить ситуацию с обеспечением ЖРС» (к этому списку «потенциально пострадавших» остается добавить лишь меткомбинаты корпорации «ИСД»).

В свою очередь, руководитель комбината им. Ильича Владимир Бойко традиционно резко прокомментировал последствия сделки: «Было известно еще полгода назад, что у нас есть монополия на рынке ЖРС. Это является негативным моментом для отрасли: в цивилизованном государстве такого бы не допустили». И еще одно мнение по сделке. «Если государство проявит ответственность и признает объединенный холдинг монополистом, а потом будет регулировать цены, то опасности для метпредприятий нет. Если же холдинг будет использовать свое монопольное положение и будет работать в нерыночных условиях, тогда нам придется искать выход из этой ситуации, и он будет найден», – цитирует информагентство слова Александра Пилипенко, вице-президента консорциума «Индустриальная группа» (управляет активами «ИСД»).

Как бы там ни было, но государство в лице главы Антимонопольного комитета (АМК) Украины Алексея Костусева сделку санкционировало. «Комитет предоставил разрешение на основе всех правовых оснований, и возложенные на компанию обязательства позволяют обеспечить потребности всех отечественных потребителей железорудного сырья на экономически обоснованных условиях», – сообщается в пресс-релизе АМК.

С формально-правовой точки зрения, получается, «монополизм отрегулирован». Что будет по факту – узнаем в ближайшие несколько недель, когда станут заключаться договора на поставку ЖРС в 2008г. Одного отрицать нельзя – «Метинвест» обрел статус хозяина железорудной отрасли страны со всеми возможностями для влияния на несговорчивых владельцев иных украинских метактивов. В такой ситуации, конечно, можно попытаться «закрыть проблему» привозной рудой из Бразилии (что намерены практиковать «ИСД» и ММК им. Ильича). Только вот на сколь долгий период?..

РАБОТА С ДОБАВЛЕННОЙ СТОИМОСТЬЮ.

Нюансы с концентрацией основных активов на рынке ЖРС в руках одной компании естественным образом вышли на первый план, но затенили при этом иные, не менее важные аспекты слияния. Речь идет, прежде всего, о Макеевском металлургическом заводе (ММЗ), с формирования программы реконструкции которого вся эта история, собственно, и стартовала.

Напомним, что «Макеевку» собирались коренным образом модернизировать еще в прошлом году, когда представители «Смарта» заявили о техперевооружении завода на сумму в \$1 млрд. Ближе к лету с.г., после оценки в «Укргипрометзе», цифра увеличилась до \$3 млрд. За эти деньги на предприятии собирались построить современный аглодоменный передел с внедрением технологии вдувания пылеугольного топлива в ДП, вывести мартены и соорудить конвертерный цех с МНЛЗ и агрегатами внепечной обработки стали. Свои проработки имелись и в отношении прокатных мощностей. Но такие повышенные затраты, по уверениям представителей «Смарта», оказались неподъемными для компании, что и побудило привлечь к сотрудничеству опытного реструктуризатора металлургических мощностей в лице «Метинвест-Холдинга».

Судя по всему, указанная конфигурация техперевооружения Макеевского МЗ хотя бы частично, но останется в силе. Во всяком случае, в ответе нашему изданию г-н Пертин отметил, что для создания современного металлургического производства на базе ММЗ потребуется не менее \$3 млрд. При этом само наполнение мероприятий в данный момент уточняется. В «Метинвесте» же отметили, что корректировка инвестиционных планов сейчас осуществляется специалистами холдинга: «Как только они будут утверждены, мы сможем о них рассказать».

Впрочем, косвенно о технической и производственной судьбе Макеевки можно говорить и в данный момент. В пресс-релизе по сделке приводятся следующие слова руководителя «Метинвест Холдинга» Игоря Сырого: «Производство стали предприятиями группы в десятилетней перспективе удвоится». Это давний тезис группы; сегодня его можно дополнить следующими расчетами. В 2006г. метпредприятия группы – «Азовсталь» и ЕМЗ – выплавили 8,55 млн.т стали. По итогам 2007г. на их мощностях компания официально планировала получить рост производства до 9,4 млн.т. А в среднесрочной перспективе (к 2012г.) группа намерена выплавлять до 12,5 млн.т стали в год.

Макеевский метзавод в 2006г. выпустил 1,57 млн.т стали, а по результатам текущего года в «Смарт» планировали довести объем ее производства на ММЗ до 2 млн.т. Если эти планы остаются в силе, то уже в нынешнем году «Метинвест» выйдет на уровень годового – го производства стали в 11,5 млн.т.

С учетом же намерений об удвоении объемов выплавки к 2016-2017гг. «Метинвесту» потребуются нарастить металлургические мощности до, минимум, 17 млн.т стали в год. Конечно, к этому можно стремиться на той же «Азовстали» или Енакиевском МЗ, однако планы их модернизации расписаны в привязке к существующим возможностям расширения (имеющиеся площадки). Поэтому увеличивать производство стали «сверх 12 млн.т в год» будут, скорее всего, на Макеевском метзаводе. Последний может рассматриваться не столько как действующее производство, сколько в качестве наиболее оптимальной промышленной площадки (с подведенной инфраструктурой и наличием всех необходимых лицензий «на металлургию» и экологических разрешений) для возведения с нуля любой стратегически обусловленной конфигурации метпроизводства. Поэтому не исключено, что 5 млн.т, необходимых для удвоения общих объемов выплавки стали на предприятиях группы, «доберут» все же за счет отстроенного ММЗ. Именно в этом контексте и следует воспринимать фразы представителей сторон по сделке о создании на базе ММЗ – «одного из самых эффективных производителей стали в мире».

Сделка стала особенно удачной для «Метинвеста» еще и потому, что в ее ходе удалось реализовать один из наиболее важных стратегических постулатов компании – достижение максимально возможной добавленной стоимости в отношении предлагаемых рынку продуктов из стали. Имеется в виду, включение в холдинг болгарского прокатного завода Promet Steel. Данное предприятие специализируется на выпуске длинномерного проката, его годовая мощность – 500 тыс.т продукции. Как сообщили в «Смарт-холдинге», в 2006г. здесь провели модернизацию с привлечением Danieli, Voestalpine и ряда

других компаний металлургического машиностроения. В комплексе технические мероприятия позволили сократить себестоимость производства на 40%.

Сейчас Promet Steel, по словам А.Пертина, контролирует порядка 20% внутреннего рынка длинномерного проката Болгарии. Но интерес «Метинвеста» больше в другом. Завод расположен уже на территории Евросоюза. Это позволяет поставлять на него относительно дешевую квадратную заготовку производства ЕМЗ или «Азовстали», переделывать ее в Болгарии и продавать далее прокат на дорогих рынках Западной Европы. Никаких административных преград при такой схеме не возникает, как в случае с «прямым экспортом» украинского проката в ЕС, который ограничивается и квотами, и сверхквотными пошлинами. Подобный инструмент извлечения высокой добавленной стоимости на европейском рынке «Метинвест» успешно практикует уже не один год – с помощью принадлежащего группе итальянского предприятия Ferriera Valsider, располагающего мощностями для производства более 1 млн.т плоского и сортового проката в год.

Явное же несоответствие между планами компании по выпуску стали и имеющимися перекатными мощностями в Украине и за рубежом в последующем, думается, сойдет на нет. Во-первых, не исключено увеличение объемов производства на существующих зарубежных предприятиях группы. Во-вторых, топ-менеджмент последней попрежнему устремлен к приобретениям новых сталепрокатных активов в различных регионах мира. В-третьих, уже заявлены планы о строительстве нескольких новых прокатных станов группы на «Азовстали» и Енакиевском метзаводе. Не стоит списывать со счетов также и Макеевский МЗ, который располагает довольно современными станами для выпуска сортового проката.

Таким образом, и в «части прокатки» руководство группы «Метинвест» смогло выжать из сделки максимум. При всех других значениях события данный подход наглядно демонстрирует, что и в горнометаллургическом комплексе Украины уже начинают подгонять покупки под стратегию, а не наоборот. А для менеджеров группы это слияние стало своеобразным экзаменом на профессионализм в корпоративном строительстве. Ведь до последнего времени группа «сливалась» из активов, которые в той или иной мере ассоциировались с материнской структурой «Метинвест Холдинга». Насколько удачно они этот экзамен выдержали, видно будет уже в конце года – по закрытии сделки.

Сергей Кукин,

«Металл»

| «Металл», май 2007 г.

<https://metinvestholding.com/en/media/news/1093>