

МЕТАЛЛУРГИЯ

ЦЕЛИ ДЛЯ СДЕЛОК M&A
ОПРЕДЕЛЕНЫ / 26
РЕЙТИНГ КОМПАНИЙ-
МИЛЛИАРДЕРОВ / 34
МЕШАЕТ ЛИ ПУБЛИЧНОСТЬ
ПОСЛЕ IPO / 36
РЕАКЦИЯ ЗАПАДА
НА РОССИЙСКИЕ
РАЗМЕЩЕНИЯ / 37
РОЛЬ СМЕЖНЫХ
ПРОИЗВОДСТВ / 38
КАК ЗАРАБОТАТЬ
НА ПАРНИКОВОМ
ЭФФЕКТЕ / 39

Вторник, 29 мая 2007 №91
(№3667 с момента возобновления издания)
Цветные тематические страницы №26–40
являются составной частью газеты «Коммерсантъ»
Reg. №01243 22 декабря 1997 года.
Распространяются только в составе газеты.

Коммерсантъ

BUSINESS GUIDE

4 601865 000226



07122



ПАВЕЛ НАЗАРОВ,
РЕДАКТОР BUSINESS GUIDE
«МЕТАЛЛУРГИЯ»

РАЗМЕЩЕНИЕ
С УДОБСТВАМИ

Российские металлурги — одни из самых богатых людей на планете. Конечно, имеются в виду не те люди, которые, как в старых советских фильмах, в робах и касках длинным металлическим шестом пробивают дыру, и через нее льется расплавленный металл. Речь идет о людях, которые владеют огромными металлургическими холдингами. И эти самые холдинги, оказывается, стоят столько, что от количества цифр рябит в глазах.

А все из-за модной западной забавы — IPO. Раньше ведь как было: все старались не высовываться, лишний раз не демонстрировать свои богатства, быть как все. Теперь же магнаты просто-таки в очередь встанут, лишь бы получить возможность первично разместить акции своих предприятий на London Stock Exchange.

Однако кажется, что все это ради того, чтобы просто понравиться иностранцам. Ради того, чтобы выглядеть в их глазах прозрачными и чистыми, чтобы они перестали с подозрением коситься в сторону наших и обходить их стороной. Ведь тогда они будут приглашать на всеские международные форумы, конференции, семинары. Только вот, как показывает практика, что-то плохо обстоят дела у российских магнатов с прозрачностью. Иностранцы по-прежнему смотрят подозрительно. А может, просто не видят, может, слишком прозрачными стали?

Все это ради иностранных денег, ведь там, за границей, этих денег, как известно, куры не клюют. Можно, конечно, просто продавать свою продукцию, которая стоит немалых денег, и заработанное складывать в копилку. Но ведь хочется еще, да чтобы сразу и много. Мы нашли еще один способ заработать — на отходах, то есть на выбросах в атмосферу. В смысле продавать то, что не успели выбросить, тем же иностранцам за их же иностранные деньги.

Все это ради того, чтобы можно было купить какую-нибудь иностранную безделушку, большую, за несколько миллиардов иностранных денег. Оказывается, осуществить такую покупку без первичного размещения акций очень и очень сложно. И хотя большую часть денег уже удалось успешно потратить, что-то осталось. Пристроить оставшиеся миллиарды можно с помощью нашей таблицы компаний-мишеней. То есть тех компаний, которые являются потенциальными претендентами на покупку российскими холдингами.



КОЛОНКА РЕДАКТОРА

СТАЛЬНОЙ ПОХОД КРУПНЕЙШИЕ РОССИЙСКИЕ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЕ КОМПАНИИ ПРИЛИЧНО ПОТРАТИЛИСЬ НА ПРИОБРЕТЕНИЕ АКТИВОВ ЗА РУБЕЖОМ, ОСТАВИВ ТАМ ОКОЛО \$5,7 МЛРД. МИРОВОЙ РЫНОК СТАЛИ СЕЙЧАС НАХОДИТСЯ НА ЦЕНОВОМ ПИКЕ, И РЫНОК МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИХ АКТИВОВ СИЛЬНО РАЗОГРЕТ. НО ОТРАСЛЕВЫЕ АНАЛИТИКИ ПРЕДПОЛАГАЮТ, ЧТО ОТЕЧЕСТВЕННЫЕ ХОЛДИНГИ ПРОДОЛЖАТ МИРОВУЮ ЭКСПАНСИЮ. И УКАЗЫВАЮТ ОСНОВНЫЕ ЦЕЛИ ДЛЯ РАЗЛИЧНОГО РОДА СДЕЛОК.

НАТАЛЬЯ ГОТОВА, ЭКСПЕРТ ГРУППЫ M&A INTELLIGENCE

РОСТ ВШИРЬ На стоимость сталелитейных активов в мире влияет не только ценовой всплеск, но и сильнейшая конкуренция между покупателями — вокруг потенциальных целей кружат не только россияне, но и агрессивные азиатские стальные магнаты. Вдобавок ко всему противостоять натиску с Востока, консолидировать активы стараются и крупные компании из Европы, США и Латинской Америки. Аналитическая компания World Steel Dynamics (WSD) прогнозирует, что к 2010 году в мире появится 5–10 суперкомпаний с объемом производства 50–125 млн тонн стали.

Исследования группы M&A Intelligence позволяют предположить, что отечественные сталелитейные холдинги продолжают экспансию по всему миру. В странах зрелой экономики с дорогостоящими активами можно ожидать слияний, недешевых классических сделок M&A с объявлением открытой оферты, а также точечных покупок компаний среднего и мелкого размера, удачно дополняющих бизнес россиян. Среди развивающихся стран по-прежнему популярной может остаться Восточная Европа, особенно Украина и Польша, а также Ближний Восток и Северная Африка. Кроме того, российские металлурги ищут возможности для внедрения на рынки Латинской Америки и Юго-Восточной Азии, хотя в этих регионах более вероятны не поглощения, а разнообразные альянсы с местными партнерами, а также реализация проектов стартап.

В России консолидация сталелитейной отрасли находится на высоком уровне. Рынок контролируют шесть компаний — НЛМК, «Северсталь», «Евраз», ММК, «Металлоинвест» («Газметалл») и «Мечел», которые в 2006 году выпустили примерно 85% от общего объема производства черных металлов в стране. Однако на глобальном уровне концентрация в секторе производства стали гораздо ниже. На 10 крупнейших компаний приходится только 28% мирового объема производства, тогда как в отрасли производства коксующегося угля уровень консолидации составляет 71%, а в железорудной — 97%. Аналитики Альфа-банка Владимир Жуков и Валентина Богомолова считают, что металлурги продолжают укрупнение компаний, поскольку это может привести к сокращению колебаний цен на сталь и увеличить рентабельность производителей стали.



МИРОВОЕ ПРОИЗВОДСТВО СТАЛИ ПО РЕГИОНАМ, 2006 ГОД (%)
источник: международный институт стали и железа, отдел исследований Альфа-банка.

«Как известно, крупнейшие производители железорудного сырья договорились в этом году увеличить цены на 9,5%. Мы полагаем, что более слабые позиции крупнейших мировых производителей стали в переговорах с высококонцентрированными поставщиками железной руды и коксующихся углей будут дополнительно стимулировать консолидацию сталелитейной отрасли. Кроме того, консолидация поможет данной отрасли добиться экономии за счет роста масштабов, увеличить сравнительно слабую возможность диктовать цены на переговорах с конечными потребителями, добиться большей гибкости и контроля над регулированием производительности в ответ на снижающийся спрос на сталь», — говорит Валентина Богомолова.

Дополнительным стимулом для консолидации может стать ожидаемое снижение темпов роста мировой металлургической отрасли. Понижающее влияние на мировой рынок окажет Китай, который увеличит объемы производства и экспортные поставки металла. Динамика роста китайского экспорта впечатляет: от отрицательного показателя 13 млн тонн импортированной стали в 2004 году до 33 млн тонн экспортированного металла в 2006 году. На долю Китая в 2006 году пришлось 34% мирового объема производства черных металлов и темпы роста 65%, тогда как без учета показателей КНР рост мирового объема производства составил только 4,5%. А в Европе объемы производства подросли на 6%.

В сфере M&A в черной металлургии преуспела Mittal Steel, которая стала первым в мире производителем, преодолевшим планку 100 млн тонн стали в год. Основного прироста своей империи Лакшми Миттал добился за счет приобретения в прошлом году Arcelor, которая позволила Mittal Steel увеличить объем производства сразу на 53 млн тонн. Несмотря на значительное укрупнение, Arcelor Mittal пока контролирует только 10% мирового рынка. Эксперты WSD полагают, что индийский стальной король продолжит экспансию и к 2010 году объем производства Arcelor Mittal увеличится до 160 млн тонн в год.

ТРУДНЫЕ МИШЕНИ Еще несколько лет назад россияне старались приобретать компании, которые позволили бы им обойти ограничения на ввоз металлургической продукции из России. Сергей Кривохижин из БД «Открытие» говорит: «В основном россиянами покупались мощности, позволяющие производить прокат из российской заготовки, слэбов, блюмов. При такой схеме „тесто“ делается в России, поскольку здесь имеется дешевая электроэнергия и рабочая сила, а также доступ к железорудному сырью и коксующемуся углю в рамках внутрихолдинговой вертикальной интеграции, а „пирожки“ пеклись в Европе или США». К недавним покупкам, позволяющим «печь пирожки», можно отнести приобретение НЛМК европейской компании Dan Steel, 50% долей в нескольких предприятиях Duferco в Европе и США, а также совместную с партнерами из Duferco покупку американского производителя оцинкованного проката Winer Steel. Только в рамках СП с Duferco Новоліпецкий меткомбинат планирует увеличить производство проката до 3,2 млн тонн к 2011 году. Поскольку у «Северстали» на увеличение экспорта продукции низких переделов мощностей в России не хватит, компания предпочитает покупать предприятия полного цикла, такие как SNA и Lucchini. Группа «Евраз» делала упор на предприятия, сочетающие производство стали с выпуском феррованадия.

Стоит отметить, что сейчас у российских компаний могут поменяться мотивы приобретения активов на рынках развитых стран. «Северсталь», НЛМК и «Евраз» уже купили входные билеты на закрытые рынки Европы и



НЕКОТОРЫЕ КОМПАНИИ, КОТОРЫЕ МОГУТ БЫТЬ ИНТЕРЕСНЫ
РОССИЙСКИМ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИМ ХОЛДИНГАМ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ СДЕЛОК M&A

РЕГИОН	СТРАНА	КОМПАНИЯ	ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ/ПРОИЗВОДСТВЕННЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ	ВЕРОЯТНЫЙ ТИП СДЕЛКИ
СЕВЕРНАЯ АМЕРИКА	США	US STEEL CORP.	В 2006 ГОДУ ПРОИЗВЕЛА 19,3 МЛН ТОНН СТАЛИ, КАПИТАЛИЗАЦИЯ НА МАЙ 2007 ГОДА — \$13–14 МЛРД	СЛИЯНИЕ
		STEEL DYNAMICS	В 2006 ГОДУ ПРОИЗВЕЛА 4,7 МЛН ТОНН СТАЛИ И ВЫРУЧИЛА \$3,6 МЛРД	ПОГЛОЩЕНИЕ
	США	AK STEEL	В 2006 ГОДУ ОБЪЕМ ПРОДАЖ СОСТАВИЛ \$6 МЛРД	ПОГЛОЩЕНИЕ
		SPARROWS POINT	ОЦЕНОЧНАЯ СТОИМОСТЬ — \$1 МЛРД, БУДЕТ ВЫСТАВЛЕНА НА ПРОДАЖУ НЕ ПОЗДНЕЕ ИЮНЯ 2007 ГОДА	ПОГЛОЩЕНИЕ
	КАНАДА	ALGOMA STEEL	1,5 МЛН ТОНН ЛИСТОВОГО ПРОКАТА В ГОД	ПОГЛОЩЕНИЕ
	КАНАДА	STELCO INC.	ОБЪЕМ ПРОИЗВОДСТВА В 2003 ГОДУ — 5,1 МЛН ТОНН СТАЛИ, В 2006-М — 4,01 МЛН ИЗ-ЗА ОСТАНОВКИ НА РЕКОНСТРУКЦИЮ И НИЗКОГО СПРОСА. В ПЕРВОМ КВАРТАЛЕ 2007 ГОДА EBITDA СОСТАВИЛА \$13 МЛН, ТОГДА КАК ПЕРВЫЙ КВАРТАЛ 2006 ГОДА БЫЛ ЗАКОНЧЕН С УБЫТКОМ ПО EBITDA В \$80 МЛН	ПОГЛОЩЕНИЕ
ЛАТИНСКАЯ АМЕРИКА	БРАЗИЛИЯ	GERDAU	В 2006 ГОДУ ПРОИЗВЕЛА 13,7 МЛН ТОНН СТАЛИ	СЛИЯНИЕ/СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ПАКЕТ
	БРАЗИЛИЯ	USINAS SIDERURGICAS DE MINAS GERAIS SA (USIMINAS)	КАПИТАЛИЗАЦИЯ В МАЕ 2007 ГОДА — \$13 МЛРД, ВЫРУЧКА В ПЕРВОМ КВАРТАЛЕ 2007 ГОДА — \$380 МЛН	СЛИЯНИЕ/СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ПАКЕТ
ВОСТОЧНАЯ ЕВРОПА	УКРАИНА	«ИНТЕРПАЙП»	В 2006 ГОДУ ПРОИЗВЕЛА 1,43 МЛН ТОНН ПРОДУКЦИИ, ОБЪЕМ ВЫРУЧКИ — \$1,63 МЛРД	ПОГЛОЩЕНИЕ
	УКРАИНА	KFGORP	НЕДОСТРОЕННОЕ ПРЕДПРИЯТИЕ, ПРОЕКТНАЯ МОЩНОСТЬ — ДО 10 МЛН ТОНН ОКАТЫШЕЙ В ГОД	ПОГЛОЩЕНИЕ
	УКРАИНА	ИСД	ВЫРУЧКА В 2006 ГОДУ — \$3,76 МЛРД, ПРОИЗВЕДЕНО 9,3 МЛН ТОНН СТАЛИ	СЛИЯНИЕ/ПОГЛОЩЕНИЕ
ЗАПАДНАЯ ЕВРОПА	ИТАЛИЯ	RIVA GROUP	17,5 МЛН ТОНН СТАЛИ В 2006 ГОДУ	СЛИЯНИЕ/ПОГЛОЩЕНИЕ
АФРИКА	МАРОККО	MAGRIB STEEL		СЛИЯНИЕ/ПОГЛОЩЕНИЕ/ПОГЛОЩЕНИЕ В АЛЬЯНСЕ
АЗИЯ	ИНДИЯ	BHABAI STEEL (ВХОДИТ В SAIL HOLDING)	БОЛЕЕ 3 МЛН ТОНН МЕТАЛЛА В ГОД	ПОГЛОЩЕНИЕ В АЛЬЯНСЕ/СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ПАКЕТ
	ИНДИЯ	BOKARO STEEL (ВХОДИТ В SAIL HOLDING)	4,5 МЛН ТОНН СТАЛИ В ГОД	ПОГЛОЩЕНИЕ В АЛЬЯНСЕ/СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ПАКЕТ
	ИНДИЯ	DURGAPUR STEEL PLANT (ВХОДИТ В SAIL HOLDING)	1,8 МЛН ТОНН СТАЛИ В ГОД	ПОГЛОЩЕНИЕ В АЛЬЯНСЕ/СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ПАКЕТ
	ИНДИЯ	VISAKHAPATNAM STEEL (ВХОДИТ В VISAG STEEL)	2,7 МЛН ТОНН СТАЛИ, ВЫРУЧКА В 2006 ГОДУ — \$1,4 МЛРД	ПОГЛОЩЕНИЕ В АЛЬЯНСЕ/СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ПАКЕТ
	ИНДИЯ	UTTAM GALVA STEEL	0,45 МЛН ТОНН СТАЛИ В ГОД, ВЫРУЧКА — \$0,5 МЛН, ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ — \$22 МЛН, РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ — 5%	ПОГЛОЩЕНИЕ В АЛЬЯНСЕ/СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ПАКЕТ

ПО ДАННЫМ ГРУППЫ M&A INTELLIGENCE, ИНВЕСТКОМПАНИЙ, МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ.

ИНВЕСТОРЫ

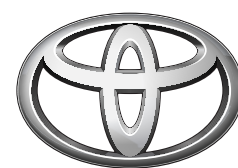


Hiace. Надежно служит Вашим интересам



Toyota Hiace Достойный выбор

Этот микроавтобус с мощным двигателем объемом 2,7 литра одинаково удобен для перевозки грузов и людей: в нем с комфортом размещаются 11 пассажиров и водитель. Благодаря дополнительной климатической установке и современной магнитоле с CD-проигрывателем и 6 динамиками комфорт приобретает новое звучание. Тщательно продуманная конструкция сидений обеспечивает правильную посадку, а ремни безопасности с преднатяжителями обеспечивают защиту каждому в автомобиле. В Toyota Hiace надежно всё. В том числе и то, чего нельзя увидеть глазами: его репутация.



УПРАВЛЯЙ МЕЧТОЙ TOYOTA



ОФИЦИАЛЬНЫЕ ДИЛЕРЫ В РОССИИ: Москва: Тойота Центр Битца (495) 721-3388; Тойота Центр Измайлово (495) 730-9000; Тойота Центр Коломенское (495) 740-0110; Тойота Центр Кунцево (495) 933-4033; Тойота Центр Лосиный Остров (495) 105-0055; Тойота Центр Отрадное (495) 780-7878; Тойота Центр Рублевский (495) 725-3388; Тойота Центр Серебряный Бор (495) 721-3370; Тойота Центр Шереметьево (495) 730-2200. Санкт-Петербург: Тойота Центр Автово (812) 336-4888; Тойота Центр Невский (812) 449-9933; Тойота Центр Пискаревский (812) 321-6181; Тойота Центр Приморский (812) 336-3888; Тойота Центр Пулковое (812) 320-1030. Воронеж: Тойота Центр Воронеж (4732) 44-6060. Екатеринбург: Тойота Центр Екатеринбург Восток (343) 222-2050; Тойота Центр Екатеринбург Запад (343) 232-9292; Тойота Центр Екатеринбург Юг (343) 229-9999. Казань: Тойота Центр Казань (843) 518-4318. Кемерово: Тойота Центр Кемерово (3842) 34-5245. Краснодар: Тойота Центр Краснодар (861) 227-7711. Красноярск: Тойота Центр Красноярск (3912) 67-4525. Нижний Новгород: Тойота Центр Нижний Новгород (8312) 75-4334. Новокузнецк: Тойота Центр Новокузнецк (3843) 39-6315. Новосибирск: Тойота Центр Новосибирск (383) 230-0023. Пермь: Тойота Центр Пермь (342) 268-9888. Ростов-на-Дону: Тойота Центр Ростов-на-Дону (863) 242-9000. Самара: Тойота Центр Самара Аврора (846) 372-0202; Тойота Центр Самара (846) 269-4444. Сургут: Тойота Центр Сургут (3462) 77-4177. Тольятти: Тойота Центр Тольятти (8482) 50-9080. Томск: Тойота Центр Томск (3822) 44-6600. Тюмень: Тойота Центр Тюмень (3452) 48-9343. Уфа: Тойота Центр Уфа (347) 223-6565. Челябинск: Тойота Центр Челябинск (351) 795-9595.

ОФИЦИАЛЬНЫЕ ДИЛЕРЫ В БЕЛОРУССИИ: Минск: Тойота Центр Минск (37517) 254-7775(76).

ОФИЦИАЛЬНЫЕ ДИЛЕРЫ В КАЗАХСТАНЕ: Алматы: Тойота Центр Алматы (327) 297-9666; Тойота Центр Жетісу (327) 250-1102.

АВТОРИЗОВАННЫЕ СЕРВИСНЫЕ СТАНЦИИ: Иркутск: Тойота Центр Иркутск (3952) 38-6161.

СЛУЖБА КЛИЕНТСКОЙ ПОДДЕРЖКИ TOYOTA (звонок бесплатный): 8-800-200-57-75.

Toyota напоминает Вам о необходимости пристегивать ремни безопасности и строго соблюдать правила дорожного движения. Позаботьтесь о Вашей безопасности и безопасности Ваших близких. Автомобиль, представленный на фото, оборудован дополнительными аксессуарами, не входящими в стандартную комплектацию.

На правах рекламы. Товар сертифицирован

США, и безбилетной пока остается только ММК, хотя и магнитогорская компания уже начала поставлять в США свою продукцию. Теперь покупки могут быть либо достаточно глобальными, чтобы резко увеличить масштабы компании, либо мишень должна ювелирно подходить к существующему бизнесу металлургических корпораций. Алексей Морозов из UBS считает, что приобретение компании в США или Европе также может сохранять интерес для российских компаний благодаря приобретению новых технологий. Например, Oregon Steel производит рельсы по оригинальной технологии, которую группа «Евраз» планирует внедрить и на своих российских предприятиях.

Провести такие сделки будет непросто. В Западной Европе и США выбор потенциальных мишеней для поглощений ограничен — претендентов больше, чем хороших целей. Аналитик ИК «Проспект» Дмитрий Парфенов вспоминает, что при сделках M&A в 2004–2005 годах за тонну стали покупатели давали \$300–400, а сейчас \$1000–1100, причем цена за предприятия по производству плоского и оцинкованного проката доходит до \$1300 за тонну.

Почему все так дорожает? «Идет спор за глобальное лидерство, и все последние сделки оказывались с очень высокими мультипликаторами. Группа „Евраз“ приобрела Oregon Steel за \$2,3 млрд, то есть компания была оценена в 6 EBITDA», — говорит Валентина Богомолова. Шведская SSAB в конкурентной борьбе с несколькими компаниями, в том числе «Евразом», заплатила за канадскую IPSCO \$7,7 млрд, или 7,7 EBITDA. Правда, в данном случае речь шла о покупке самой доходной североамериканской металлургической компании с рентабельностью 25%.

При этом уровень рентабельности по EBITDA у иностранных металлургических компаний значительно ниже, чем у российских холдингов. Рентабельность американской Steel Dynamics составляет более 20%, US Steel — 10–11%, а европейской Corus, которую в свое время хотели приобрести российские металлурги, — всего 8–9%. Для сравнения: самая эффективная российская стальная компания НЛМК работает с рентабельностью 40%, «Евраз» и Магнитка — 30%. А вот рентабельность «Северстали» снизилась после приобретения зарубежных активов и составляет 23%.



БОЛЬШЕ ВСЕГО В СФЕРЕ M&A В ЧЕРНОЙ МЕТАЛЛУРГИИ ПРЕУСПЕЛ ЛАКШМИ МИТТАЛ

К примеру, Lucchini в прошлом году показала рентабельность только 9%, Severstal North America (SNA) — 10%.

Дмитрий Парфенов из ИК «Проспект» отмечает, что у европейских компаний слишком высоки издержки и не всегда оправдана цена на актив. К тому же две крупнейшие европейские компании, к которым прицеливались российские металлурги, — Arcelor и Corus — уже оказались в руках индийских предпринимателей. Немецкая ThyssenKrupp и австрийская Voestalpine представляют собой интегрированные машиностроительно-металлургические холдинги и пока выделять для продажи сталелитейные активы не собираются. А в целом

капитализация у ThyssenKrupp составляет \$26 млрд. Этот кусок российским металлургам пока не по зубам.

Сергей Донской из ИК «Тройка Диалог» добавляет, что германские ThyssenKrupp и Salzgitter сами активно проводят поглощения, присоединяя к себе другие компании. Аналитик БД «Открытие» Сергей Кривохижин считает, что в перспективе кто-то из россиян мог бы приобрести пакет итальянской Riva Group (в 2006 году произвела 17,5 млн тонн стали), хотя продажная цена этой компании сейчас тоже может быть чрезмерно высока.

Из «крупняка» в Западной Европе, пожалуй, это все. Аналитики советуют присматриваться к удобно расположенным средним и мелким компаниям. Алексей Морозов из UBS также не исключает, что кто-то из россиян будет приобретать мини-заводы, расположенные в Испании.

По мнению Сергея Кривохижина, в США сделки M&A могут быть проведены с AK Steel или US Steel, причем с последней только в рамках слияния, потому что капитализация американской компании составляет \$13 млрд — не меньше, чем у ведущих российских холдингов. Претендентом на слияние с US Steel аналитики считают «Северсталь», которая не скрывает, что ищет крупного партнера в развитых странах.

Правда, при этом AK Steel интересуется далеко не только российскими предпринимателями. В мае этого года FT сообщила, что компания хочет купить Arcelor Mittal, рассчитывая предложить за AK Steel до \$40 за акцию. А крупнейший национальный производитель стали US Steel недавно заявил, что сам не прочь прикупить активов в Рос-

сии или странах СНГ. Исполнительный директор US Steel Джон Сурма сказал в интервью Pittsburgh Tribune, что его компания ищет возможности нарастить мощности по производству автомобильного проката в Европе, поскольку в Сербии и Словакии (так называемый «новый Детройт») расположены сборочные производства Toyota и Hyundai. В прошлом году US Steel построила бы в словацком Кошице завод по производству оцинкованного проката, который будет запущен в июне этого года. Также компании принадлежат три сербских металлургических завода, входившие в состав группы Sortid, которую US Steel купила в 2003 году. Сталеплавильные активы в Европе US Steel покупать не планирует из-за дороговизны, а вот сырьевые предприятия в России или на Украине купила бы с удовольствием. В этой связи M&A Intelligence представляется интересным возможным стратегическое партнерство американской компании с группой «Газметалл» («Металлоинвест»), преимущественно ориентированной на производство железорудного сырья, или украинским «Метинвест Холдингом» (входит в группу Рината Ахметова СКМ).

Сергей Кривохижин и Сергей Донской полагают, что в Северной Америке российские металлурги могут попробовать вновь прицелиться к канадской Stelco, чьи активы неудачно пыталась приобрести «Северсталь» в 2003 году (тогда Алексея Мордашова обошел Deutsche Bank). Несколько дочерних компаний Stelco в 2006 году купила Mittal Steel? а сама канадская компания начала выходить из состояния банкротства и улучшать финансовые показатели. В первом квартале этого года канадская компания впервые за несколько лет показала положительную EBITDA \$13 млн. Однако у компании по-прежнему сохраняются убытки после выплаты налогов, и не стоит исключать, что Stelco вновь будет продаваться.

В числе возможных мишеней также называется канадская Algoma Steel. Этой компании прочат в возможные инвесторы US Steel, немецкую Salzgitter, индийскую JSW Steel, бразильскую CSN и «Северсталь». Правда, в «Северстали» по поводу вероятной сделки промолчали. Представитель компании сказал, что каждый день «Северстали» приписывают переговоры с той или иной мишенью. А что бы ни ответили россияне — все вызывает бурную реакцию рынка, и вслед за этим продавцы поднимают цены на активы. Так что лучше молчать.

МИРОВОЕ ПРОИЗВОДСТВО СТАЛИ В 2000–2006 ГОДАХ, МЛН Т								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2006/2005 (%)
ЕВРОПА	309	305	309	320	340	334	354	6,2
СЕВЕРНАЯ АМЕРИКА	135	120	123	126	134	128	132	3,1
ЮЖНАЯ АМЕРИКА	39	37	41	43	46	45	45	0
АФРИКА, БЛИЖНИЙ ВОСТОК	25	27	28	30	31	33	34	2,1
АЗИЯ БЕЗ УЧЕТА КИТАЯ	205	203	213	220	230	238	247	3,9
КИТАЙ	127	151	182	222	281	353	419	18,5
АВСТРАЛИЯ, НОВАЯ ЗЕЛАНДИЯ	8	8	8	8	8	9	9	1,2
МИРОВОЙ ОБЪЕМ	848	851	904	970	1069	1140	1240	8,8
МИРОВОЙ ОБЪЕМ БЕЗ УЧЕТА КИТАЯ	721	700	722	748	789	786	821	4,4
ДОЛЯ КИТАЯ В МИРОВОМ ПРИРОСТЕ (%)	—	846	59	61	59	103	65	—

ИСТОЧНИК: МЕЖДУНАРОДНЫЙ ИНСТИТУТ СТАЛИ И ЖЕЛЕЗА, ОТДЕЛ ИССЛЕДОВАНИЙ АЛЬФА-БАНКА.



10 лет
Российскому Союзу
поставщиков
металлопродукции

ОТКРЫТОСТЬ
КАЧЕСТВО
НАДЕЖНОСТЬ

www.rspm.ru



Реклама

МОСКВА, ВВЦ, ПАВ. 20, 57, 69



ТРИНАДЦАТАЯ
МЕЖДУНАРОДНАЯ
ПРОМЫШЛЕННАЯ
ВЫСТАВКА

МЕТАЛЛ-ЭКСПО '2007

Оргкомитет выставки: тел./факс: +7 (495) 901-99-66
http://www.metal-expo.ru



АМЕРИКАНСКУЮ AK STEEL РОССИЙСКИЕ ПРЕДПРИНИМАТЕЛИ ПОГЛОТИТЬ МОГУТ, А ВОТ НА НЕМЕЦКУЮ THYSSENKRUPP СИЛ НЕ ХВАТИТ

Аналитик ИК «Проспект» Дмитрий Парфенов считает, что интересных для приобретения активов в Канаде и США довольно много, однако переговоры о покупке не всегда увенчиваются успехом — многие компании имеют высокие социальные обременения, включающие выплаты пенсий и пособий персоналу: «Работать в государствах с высокими социальными и экологическими стандартами для российского бизнеса все еще психологически сложно. „Северсталь“ и „Евраз“ уже привыкли работать в таких условиях, а ММК будет непросто отладить схемы общения с правительством, профсоюзами». Эксперт «Проспекта» не исключает, что после того как КНР охладит рынок избыточной продукцией, цены на проблемные активы в США, Канаде и Европе тоже начнут плавно снижаться, поскольку металлургический бизнес в этих странах имеет высокие эксплуатационные затраты. Джон Сурма из US Steel также отметил, что в США металлургическим компаниям живется тяжело из-за очень жестких норм на выбросы парниковых газов.

ЗАСТОЛБИТЬ РЫНОК В Восточной Европе с ее недорогой рабочей силой и достаточно мягкими экологическими требованиями уже разобраны практически все интересные активы, включая предприятия второго эшелона. Аналитик ИК «Проспект» Дмитрий Парфенов считает, что в регионе все еще можно найти и реанимировать небольшие предприятия, которые либо были закрыты в процессе банкротства, либо работают не на полную мощность. Также все еще можно покупать активы в процессе приватизации. Примером может служить недавняя покупка группы «Кокс» (входит в Промышленно-металлургический холдинг братьев Зубицких). На приватизационном конкурсе россияне приобрели 55% Slovenska Industrija Jekla (Slovenian Steel Group), которая состоит из семи компаний, в том числе круп-

нейшего в Словении производителя стали Acroni и производителя сортового проката и спецстали Metal Ravne. Сергей Донской из компании «Тройка Диалог» считает, что интересными могут быть активы в Польше (хотя в этой стране доминирует Arcelor Mittal), Словении, на Украине и в Казахстане. Российские предприниматели уже имеют несколько договоренностей о сделках M&A на Украине. Алишер Усманов ведет переговоры о слиянии «Металлоинвеста» с Индустриальным союзом Донбасса, а также по покупке Криворожского ГОК окисленных руд; ТМК договаривается с Виктором Пинчуком о выкупе трубной компании «Интерпайп». «Этот процесс начался и завис, потому что на Украине снова обострилось политическое противостояние», — говорит аналитик. — Как только ситуация успокоится, ожидаю волну сделок M&A с украинскими активами. Думаю, это произойдет не раньше лета-осени».

По поводу возможностей сделок M&A с компаниями Южной Америки аналитики во мнениях расходятся. Сергей Кривохижин настроен критично: «Я считаю, что сделок в этом регионе не будет из-за отсутствия синергии. В Латинскую Америку по логистике невозможно поставлять слябы на перекат, к тому же у местных компаний есть собственная руда, так что есть и первичный передел». Аналитик Deutsche UFG Ольга Окунева тоже сомневается, что российские компании станут приобретать активы в Южной Америке: «В этом регионе высокая степень консолидации, а крупнейшие региональные компании CSN (Cia Siderurgica Nacional), Usiminas сами покупают активы, участвуют в процессах консолидации. В прошлом году CSN не удалось купить американскую Wheeling-Pittsburgh Corp., и сейчас бразильская компания вновь готовится сделать предложение о покупке какой-то из металлургических компаний США. Правда, CSN планирует продать долю в бразильском пред-

приятии по добыче железной руды на руднике Касса-де-Педра, но всего лишь миноритарный пакет в 20–30%».

Дмитрий Парфенов придерживается другого мнения, указывая на то, что регион потенциально интересен для присутствия в силу как самых высоких после Китая темпов роста металлопотребления, так и общих перспектив развития экономики этих стран и существующего дефицита собственных сталеплавильных мощностей. А активность Китая по расширению присутствия в этом регионе способна спровоцировать и российские компании увеличивать активность в поисках партнеров. «Экономика в Бразилии, Мексике, Чили, Аргентине динамично растет. Но в этих странах немного металлургических активов, нет своего угля. У электрометаллургии тоже есть проблемы, связанные с недостатком мощностей по электрогенерации. В некоторых странах есть гидрогенерация, но и ее мощностей недостаточно. К примеру, после засухи в Чили производство меди в стране упало вдвое. Часто из-за нехватки электроэнергии металлургические предприятия оказываются загружены не на полную мощность», — говорит аналитик. Алексей Морозов не исключает, впрочем, что при определенном стечении обстоятельств стратегии в южноамериканских компаниях могут пойти на слияние или продажу крупного пакета российским компаниям. Также возможно строительство новых предприятий или приобретение небольших компаний, производящих спецстали или сортовую сталь, для того чтобы застолбить рынок. Но пока россияне продают в Латинскую Америку совсем небольшие объемы продукции.

Восточные и южные направления больше интересуют те российские компании, чьи основные производства расположены в азиатской части России, — «Евраз», ММК, а также группу «Газметалл» («Металлоинвест»). Магнитка некоторое время пыталась внедриться на рынок Индии, безуспешно участвовала в конкурсе по продаже Pakistan Ste-

el Mills, договорилась о создании СП с марокканской Magrib Steel, интересовалась возможностью строительства производств в Египте и Гане. В мае этого года Магнитогорский металлургический комбинат договорился о строительстве нового метзавода в Турции, проект предполагается реализовать в партнерстве с местной компанией Atakus. Также недавно СМИ писали о планах группы «Евраз» по строительству нового предприятия во Вьетнаме. Сергей Кривохижин не исключает, что ММК может также купить долю в Magrib Steel.

Дмитрий Парфенов считает, что российские компании могут начать экспансию в Африку, в основном в государства со стабильным политическим режимом, например ЮАР. Помимо Турции на Ближнем Востоке также интересны Саудовская Аравия и ОАЭ, которые ищут иностранных партнеров для развития металлургических проектов.

В Юго-Восточной Азии Дмитрий Парфенов считает интересными Вьетнам и Бирму. Год назад «Северсталь» интересовалась возможностями производства металла в КНР, однако оставила попытки внедриться в эту страну: власти Китая крайне неохотно дают согласие на покупки иностранцами активов в своей стране, тем более когда речь идет о дотируемой государством сталелитейной отрасли.

Аналитик инвестбанка UBS Алексей Морозов полагает, что российские металлурги могут приобрести компании на Филиппинах или в Южной Корее, а также в Малайзии. Однако аналитик считает, что почти в каждой из стран ЮВА есть некие особенности, осложняющие проведение сделок M&A. В Японии активы слишком дороги, в Индии и Китае иностранцев не ждут. Чтобы все-таки выйти на рынки ЮВА, российские компании могут реализовать проекты стартап в альянсе или самостоятельно. Строительство новых заводов в Азии будет популярно еще долго.

Сергей Кривохижин также считает перспективным для россиян рынок Египет: «Правительство этой страны намерено предоставить режим благоприятствования для российского бизнеса, создать специальную промзону для размещения металлургических и машиностроительных предприятий». Аналитик отмечает, что в Египте наблюдается рост строительства. К тому же Каир, вероятно, хочет диверсифицировать свои бизнес-связи, доселе в основном опирающиеся на США.

ММК, возможно, сумеет приобрести пакет в каком-то из индийских предприятий в процессе приватизации, которую сейчас проводит индийское правительство. «Как показал опыт ММК на рынке Пакистана, в Азии бизнес вести рискованно», — считает Сергей Кривохижин. — Зайти на эти рынки через покупку активов трудно. Но рынок растет высокими темпами. Так что если кому-то из россиян удастся попасть на эти рынки, им достанется более лакомый кусок пирога».

Все эксперты сходятся в том, что точно предсказать объекты для слияний или поглощений на мировом рынке черных металлов практически невозможно: в месяц эмиссары российских стальных холдингов проводят десятки встреч, обсуждая покупки тех или иных активов в самых разных уголках Земли. ■

«НАШЕ, СЛАВЯНСКОЕ МЕСТО ПОКА ЧЕТВЕРТОЕ-ПЯТОЕ»

НИКОЛАИ АНДРИАНОВ, генеральный директор Белорусского металлургического завода, поделился с BG своим мнением об экспансии российских компаний на зарубежные рынки.



BUSINESS GUIDE: Российские металлургические компании все больше распространяют свое влияние на аналогичные предприятия в странах СНГ. Этот процесс служит росту национальных экономик этих стран?

НИКОЛАЙ АНДРИАНОВ: То, что российские металлурги активно участвуют в расширении своих влияний вот так глобально, это я считаю правильно. Те законы рынка, которые существуют в России, дают им возможность расширять бизнес. И это нормальное явление. Я считаю, что, являясь акционерными обществами, имея

собственника, они вправе пользоваться этими возможностями. Развивая сеть предприятий по всему миру, российские компании следуют и законам глобализации. Другое дело, что в Белоруссии немного другая ситуация. Белорусский металлургический завод является одним из стратегических предприятий республики и не подлежит ни акционированию, ни приватизации. Правильно это или нет? Я считаю, мы должны работать по законам той страны, в которой живем.

BG: А вы считаете, что российские компании, выходя на мировой рынок, могут его принципиально изменить?

Н. А.: Всю жизнь Россия занимала четвертое-пятое места. Потому что есть еще китайский, индийский, корейский бизнес — это нужно учитывать. Я знаю многих руководителей российских металлургических компаний. Это серьезные, вдумчивые люди, которые правильно вкладывают заработанные

деньги. Наше, славянское место пока именно четвертое-пятое. А может, станет выше.

BG: Вы работаете в современных рыночных условиях. Как вам такой собственник, как государство?

Н. А.: В Белоруссии есть список из 100 предприятий, которые являются национальным достоянием. Все эти предприятия в ближайшее время своего статуса не изменят. Как я к этому отношусь? Положительно, потому что я наемный директор — вся заработанная прибыль, все налоги идут государству. Если я буду наемным работником в акционерном обществе, то, конечно, прибылью и всем другим будет распоряжаться собственник. Я считаю, что у меня, как простого руководителя, возможные изменения не должны вызывать другого отношения. Какая мне разница, на кого работать?

BG: На мировом рынке сейчас активно идет процесс консолидации. Насколько БМЗ

привлекателен для инвесторов? Или вы видите себя скорее покупателем активов?

Н. А.: БМЗ, конечно, привлекательная мишень для многих, учитывая имидж завода, состояние оборудования, основных фондов, а также постоянные инвестиции в реконструкцию завода. Все это притягательные факторы. У нас нет оснований чувствовать себя в какой-то зависимости от возможного поглощения, поскольку мы государственное предприятие. Мы даже не рассматриваем вопрос ни приватизации, ни акционирования. Однако ситуация в мире меняется, а решение принимает собственник.

BG: А как вы относитесь к недавней истории с «Криворожсталью», крупным металлургическим предприятием Украины, которое по политическим мотивам прошло процесс «повторной приватизации»? На ваш взгляд, привлечение иностранного инвестора было оправданно?

Н. А.: Я одно хочу сказать, что любое изменение статуса предприятия всегда происходит болезненно для коллектива и для производства. Я думаю, чем стабильнее собственник, к какой бы форме он ни относился, тем стабильнее работает предприятие. А то, что Mittal Steel купил «Криворожсталь», — мне, например, многое здесь непонятно. Например, непонятно, почему россияне прозевали это дело? Или украинцы. Мне, например, как нормальному славянину, жалко, когда настоящее достояние, то, что было создано за последние 50–70 лет, уходит к собственнику другой страны.

BG: То есть вы считаете, что «Криворожсталь» должна была достаться или России, или Украине?

Н. А.: Да, это мое частное мнение. Я бы хотел, чтобы это принадлежало или славянину, или славянской компании, а не Mittal Steel. Это было бы более справедливо.

Интервью взяла **ОЛЬГА ХВОСТУНОВА**

* Эта малютка выйдет на рынок в рекордно короткие сроки.

За прошедшие десять лет выпуск новых моделей вырос на треть. Как ускорить их вывод на рынок? Благодаря технологиям IBM и уникальному опыту наших бизнес-консультантов автопроизводители и поставщики запчастей могут повысить производительность и сократить время разработки новинок вплоть до 40%. Благодаря нашим решениям в области управления жизненным циклом продукции и использованию нами передового производственного опыта Ваши конструкторские идеи быстро воплотятся в серийные модели. Нужны инновации для ускорения? Посоветуйтесь с инноватором для инноваторов. Обратитесь в IBM. Подробнее на ibm.com/special/ru

Что делает Вас особенным?

IBM®





Владеть полной информацией о собственной безопасности – неотъемлемое право.

Очевидно, что эта информация должна быть доступна только Вам.

Audi представляет комплексную программу Audi Security. В рамках этой программы Вы сможете в строго конфиденциальной обстановке ознакомиться с новым Audi A8 Security – уникальным автомобилем с заводским бронированием высшей степени защиты B6/B7 и легендарным полным приводом quattro®.

Любые Ваши вопросы не останутся без ответа специалистов.

Кроме того, уже сегодня Вы оцените сочетание надежной защиты и комфорта, совершив пробную поездку в Audi A8 Security.

Автомобили в наличии у официальных дилеров Audi по продаже и обслуживанию Audi A8 Security:

Москва: Audi Центр Запад (495) 775 7772, г-н Александр Тычкин; Audi Центр Москва (495) 797 9090, г-н Сергей Бабич; АвтоСпецЦентр на Варшавке (495) 755 8811, г-н Игорь Колесов; АвтоСпецЦентр на Таганке (495) 755 8181, г-жа Елена Кононенко; Audi Центр Север (495) 785 2727, г-жа Татьяна Рустанович; **Санкт-Петербург:** Audi Центр Петербург (812) 600 0106, г-н Алексей Огурцов; Audi Центр Витебский (812) 334 4131, г-н Сергей Король; **Екатеринбург:** Audi Центр Екатеринбург (343) 214 8080, г-н Станислав Семендяев; **Красноярск:** Audi Центр Красноярск (3912) 67 4505, г-н Павел Кононов; **Ростов-на-Дону:** Audi Центр Ростов (863) 299 0000, г-н Богдан Пономарев; **Самара:** Audi Центр Самара (846) 372 0000, г-н Константин Попов

Программа Audi Security.
Динамика под защитой.



ЧЕМПИОНАТ ПО ПЛАВЛЕНИЮ

ЕЖЕГОДНО ОБНОВЛЯЕМЫЙ РЕЙТИНГ МИЛЛИАРДЕРОВ ЖУРНАЛА FORBES ПРИКОВЫВАЕТ К СЕБЕ ВНИМАНИЕ ЧИТАТЕЛЕЙ ВОЗМОЖНОСТЬЮ ЗАГЛЯНУТЬ В ЧУЖОЙ КОШЕЛЕК. В СПИСКЕ БОГАЧЕЙ С НЕДАВНИХ ПОР ПОЯВИЛИСЬ И РОССИЙСКИЕ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЕ МАГНАТЫ. ОДНАКО НЕ ВПОЛНЕ КОРРЕКТНО БЫЛО БЫ НА ОСНОВАНИИ РЕЙТИНГА ВЛАДЕЛЬЦЕВ СРАВНИВАТЬ ИХ АКТИВЫ.

ДМИТРИЙ СМИРНОВ

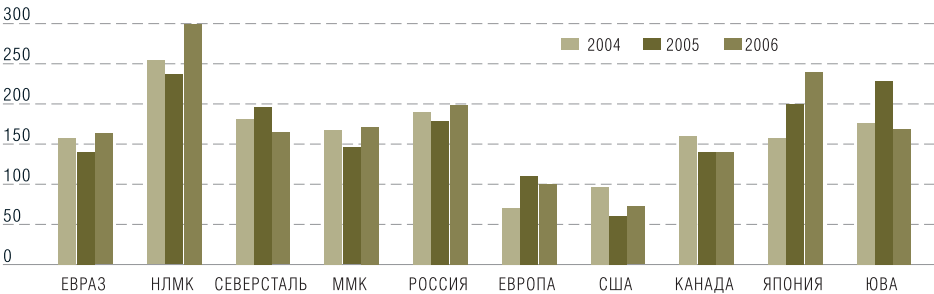
МАСТЕРА СПОРТА Сравнивать компании — занятие не из легких. Хотя бы уже потому, что каждая из них обладает своей спецификой, разной степенью прозрачности, своей особенной кредитной историей, деловой репутацией и пр. Именно поэтому некорректно проводить простое сравнение по капитализации компании или объему производства. Некорректны будут и сравнения по выручке и прибыли компании, а также по объему выплачиваемых ею дивидендов. Только оценив все факторы в комплексе, можно сколько-нибудь приблизительно дать сравнительную оценку российским металлургическим компаниям, что и сделал BG.

Чтобы сузить круг сравниваемых компаний, возьмем лишь активы черной металлургии «толстосумов», попавших в первую сотню последнего релиза рейтинга российской версии журнала Forbes (см. таблицу).

Однако сравнение соответствующих компаний по финансовым показателям сразу меняет «расклад сил». Из таблицы, составленной старшим оценщиком металлургического сектора НКГ «2К Аудит — Деловые консультации» Киной Раушенбах, следует, что на сегодняшний день лидером отечественной металлургии является все-таки НЛМК. К примеру, в прошлом году комбинат сумел заработать больше всех; одна из причин — 100-процентная обеспеченность комбината собственной продукцией. При этом наиболее эффективно работает ММК, судя по тому, что соотношение капитализация/чистая прибыль (P/E) у него среди остальных металлургов самое оптимальное. Ту же «Северсталь» в этом отношении тянут назад убыточные зарубежные активы — американская Severstal North America (SNA) и итальянская Lucchini. Впрочем, по мнению госпожи Раушенбах, в ближайшем будущем эта тенденция должна прерваться и SNA и Lucchini постепенно выйдут из кризиса. Очень неплохие показатели и у Evraz Group, прежде всего по соотношению EV/EBITDA, где компания уступает только «Северстали». Наряду с этим у «Мечела» второе место по соотношению EV/S (стоимость компании/выручка), где компанию опередила также только «Северсталь».

А вот аналитик банка «Зенит» Игорь Нуждин считает, что корректнее сравнивать металлургов по размеру издержек. Хотя бы потому, что Россия уже давно на рынке черных металлов имеет имидж страны с низкими издержками. Так, по показателю EBITDA на тонну проката российские компании занимают лидирующее положение по сравнению со своими конкурентами, немного уступая в среднем значении лишь производителям стали из Японии.

Хотя если сравнивать темпы роста издержек российских компаний и темпы роста издержек в мире, то Россия начиная с 2000 года «лидирует» по этому показателю. Если в 2000 году российские производители на тонну производства проката затрачивали около \$260 (минимальное значение в мире на тот момент), то в 2006 году затраты на тонну проката выросли до \$425, или на 66%. За счет этого, по мнению господина Нуждина, Россия уступила первое место по низким издержкам производителям из Бразилии. Обусловлено это тем, что темпы роста затрат у российских металлургических компаний были самыми максимальными в отрасли (средний рост затрат по отрасли составил около 40%).



СРАВНЕНИЕ ПО ПОКАЗАТЕЛЮ EBITDA НА ТОННУ ПРОКАТА (\$)
ИСТОЧНИК: БАНК «ЗЕНИТ».

Финпоказатели и объемы производства стали					
	Капитализация (\$ млрд)	Сталь (млн т)	Выручка (\$ млрд)	EBITDA (\$ млрд)	Чистая прибыль (\$ млрд)
НЛМК	16,48	9,1	6,05	2,60	2,07
«СЕВЕРСТАЛЬ»	13,65	17,6	12,4	2,99	1,18
«ЕВРАЗ»	12,22	16,8	8,30	2,66	1,39
ММК	11,84	12,5	6,42	2,00	1,43
«МЕЧЕЛ»	4,66	5,9	—	—	—

по данным ИК «Центринвест Секьюритис».

Финансовые показатели								
	Капитализация (млрд руб.)	Стоимость компании (млрд руб.)	Выручка (млрд руб.)	Чистая прибыль (млрд руб.)	EBITDA (млрд руб.)	P/E	EV / EBITDA	EV/S
НЛМК	450	433	157	50	83	9	5,4	2,7
«СЕВЕРСТАЛЬ»	353	371	323	30	74	11,7	5	1,15
«ЕВРАЗ»	325	325	212	40	64	8,1	5,1	1,53
ММК	288	286	159	37	52	7,8	5,5	1,8
«МЕЧЕЛ»	119	131	106	13	22	9,1	5,9	1,24

по данным НКГ «2К Аудит — Деловые консультации».

Российские миллиардеры — владельцы предприятий черной металлургии			
Позиция в рейтинге	Фамилия, имя	Состояние (\$ млн)	Владеет
1	Абрамович Роман	19 200	EVRAZ GROUP
3	Лисин Владимир	15 100	НЛМК
9	Мордашов Алексей	12 100	«СЕВЕРСТАЛЬ»
11	Рашинов Виктор	9100	ММК
18	Усманов Алишер	5600	«МЕТАЛЛОИНВЕСТ»
20	Пумпянский Дмитрий	5400	ТМК
34	Эюзиан Игорь	2300	«МЕЧЕЛ»
49	Комаров Андрей	1300	ЧТПЗ
54	Седых Анатолий	1200	ОМК

источник: русская версия журнала FORBES.

В свою очередь, аналитик ИК «Финам» Наталья Кочешкова предлагает сравнивать отечественных металлургов по активности приобретений новых активов. К примеру, только за 2006 год НЛМК купил сразу несколько сырьевых активов (крупнейшим из которых является «Алтай-Кокс»), способствующих развитию вертикальной интеграции компании. Созданное НЛМК СП с Duferco будет способствовать расширению присутствия российской компании в Европе, а приобретение еще и «ВИЗ-Стали» сделало холдинг монопольным в России и крупнейшим в мире производителем трансформаторной стали. Другим активным приобретателем госпожа Кочешкова считает Evraz Group, мажоритарным акционером которой в прошлом году стал Роман Абрамович. Холдинг за год приобрел двух ванадиевых производителей — Strategic Minerals Corporation (Stratcor, США) и Highveld Steel and Vanadium Corporation Limited (ЮАР), а уже в текущем году завершил приобретение американской металлургической компании Oregon Steel Mills Inc.

Еще один критерий предлагает аналитик ИК «Центринвест Секьюритис» Евгений Буланов. По его мнению, рейтинг любой компании неразрывно связан с ее инвестиционными проектами, которые позволяют прогнозировать развитие компаний в долгосрочной перспективе. В этом смысле наиболее интересны, по словам эксперта, ММК и

«Мечел». Первый из них запланировал на период с 2007 по 2012 год капитальные затраты в общей сумме \$5,2 млрд. Крупнейшими инвестиционными проектами ММК являются строительство стана «5000» (объем инвестиций — \$1 млрд), увеличение мощностей по выпуску горячекатаного и холоднокатаного проката (соответственно \$560 млн и \$270 млн), что позволит компании после 2012 года выпускать 15 млн т стали. Для реализации этих планов ММК существенно повысил свою сырьевую независимость, заключив ряд долгосрочных контрактов на поставку железной руды (в том числе с ССПО), коксующегося угля, цинка и алюминия. Общая сумма этих контрактов составляет \$8,6 млрд.

В свою очередь, «Мечел», по словам господина Буланова, в последующие годы может существенно улучшить свои финансовые и производственные показатели, прежде всего за счет своих «дочек» — «Южуралникеля», Челябинского меткомбината, «Южного Кузбасса». Так, согласно опубликованным финансовым результатам по РСБУ за первый квартал 2007 года, чистая прибыль «Южуралникеля» по сравнению с предыдущим кварталом увеличилась более чем на \$20 млн, до рекордных \$83 млн, а активы выросли до \$250 млн. Челябинский металлургический комбинат (ЧМК) только в четвертом квартале 2006 года заработал \$59 млн чистой прибыли. К тому же «Мечел» проводит коренную модернизацию производства на ЧМК, планируя значительно увеличить выпуск нержавеющей стали с тем, чтобы воспользоваться введенными Россией на три года пошлинами на импорт никельсодержащего плоского проката из стран ЕС. Угольная компания «Южный Кузбасс» планировала в 2007 году увеличить добычу угля на 8,8% по сравнению с 2006 годом, до 18,5 млн т. По планам «Мечела» в период с 2006 по 2010 год инвестиции в горнодобывающий сегмент составят около \$750 млн, что позволит нарастить производственные мощности, доведя к 2010 году добычу угля на предприятии до 25 млн т в год.

КАНДИДАТЫ В МАСТЕРА Идею активизации в долгосрочной перспективе металлургов «среднего масштаба» поддерживает и президент Российского союза по-

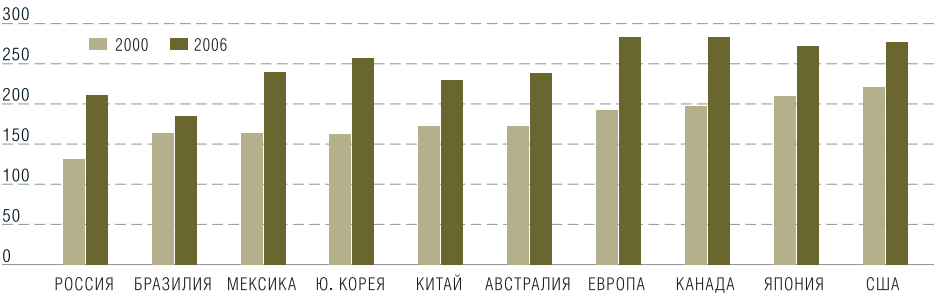
ставщиков металлопродукции Александр Романов. По его прогнозам, торговые дома металлургических компаний и независимые сетевые компании в рамках тенденции глобализации будут и дальше укреплять собственные позиции. Например, «Инпром» объявил об увеличении числа своих филиалов до 2011 года до 42 с нынешних 25, а Сталепромышленная компания планирует до 2012 года присутствовать в 150 городах России и СНГ, тогда как сейчас количество филиалов по стране немногим больше 30.

При этом господин Романов рекомендует не списывать со счетов и трубников, которые взяли курс на самообеспечение штрипсом и вхождение в премиум-сегменты. Так, группа ЧТПЗ инвестирует \$300 млн в строительство сталелитейного комплекса. ОМК представила уникальный для России инвестиционный проект — стан «5000» для производства проката трубного назначения из высококачественных марок стали вплоть до Х120, что очень скоро позволит компании закрыть потребности производства труб средних диаметров от 210 до 530 мм.

Трубная металлургическая компания (ТМК) запустила масштабную инвестиционную программу до 2010 года, одной из главных составляющих которой станет развитие мощностей по производству стали. На Волжском трубном заводе сегодня действует электросталеплавильный комплекс мощностью 1 млн т стали в год, а в 2008 году начнется проектирование электропечи мощностью 900 тыс. т стали в год для Таганрогского металлургического завода («Тагмет»), возведение которой планируется закончить к 2010 году. На Северском трубном заводе пуск агрегата внепечной обработки стали «печь-ковш» дал возможность получать сталь для труб с пониженным содержанием вредных примесей. Схожее оборудование функционирует и на «Тагмете». В целом благодаря вводу в строй новых машин непрерывного литья заготовок и других мероприятий по модернизации производства стали на всех своих заводах ТМК сможет добиться снижения зависимости бизнеса компании от внешних поставок металла на 80% (а в перспективе на все 100%) и обеспечивать заготовкой свое производство бесшовных труб.

Таким образом, эксперты подтвердили тезис о том, что сравнение металлургических компаний невозможно провести по тому же принципу, который используется при составлении рейтингов благосостояния их владельцев. В зависимости от выбранного параметра маятник будет отклоняться в сторону той или иной компании, не позволяя провести ее адекватную оценку. Тем более что «планы на будущее», вполне возможно, уже сейчас добавляют «веса» тем или иным компаниям. Хотя даже в прогнозах по компаниям каждый эксперт имеет свою точку зрения в зависимости от выбранной «шкалы сравнений».

СТАВКА НА РЕКОРД По мнению Александра Романова, высокие показатели конкурентоспособности, рентабельности и эффективности российских металлургических компаний были достигнуты в свое время благодаря высокой концентрации акций в руках собственников, что позволяло проводить оперативную и последовательную как техническую, так и экономическую политику. И мировой



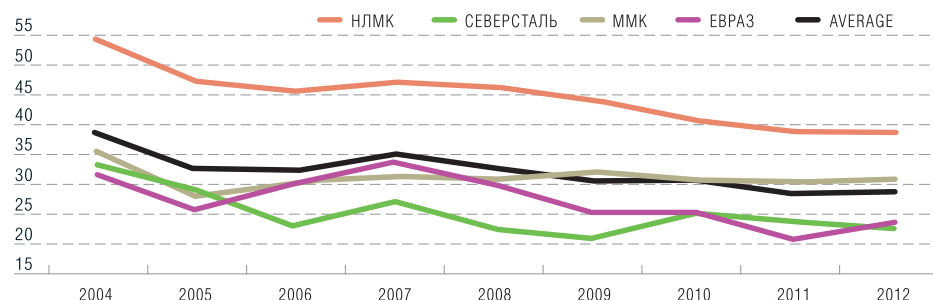
ЗАТРАТЫ НА ТОННУ ПРОИЗВОДСТВА ПРОКАТА (\$)
ИСТОЧНИК: БАНК «ЗЕНИТ».

опыт показывает, что публичные компании с тысячами акционеров скованы многочисленными управленческими процедурами, необходимостью согласования каждого шага с множеством владельцев акций и в этом смысле проигрывают на уровне принятия управленческих решений. Однако теперь, когда российские владельцы предприятий смогли сформировать устойчивые и работоспособные холдинги, вертикально интегрировать производственные активы, настало время фиксировать капитализацию бизнеса. Это естественный и правильный процесс, открывающий шлюз инвестиций зарубежных инвесторов в экономику страны.

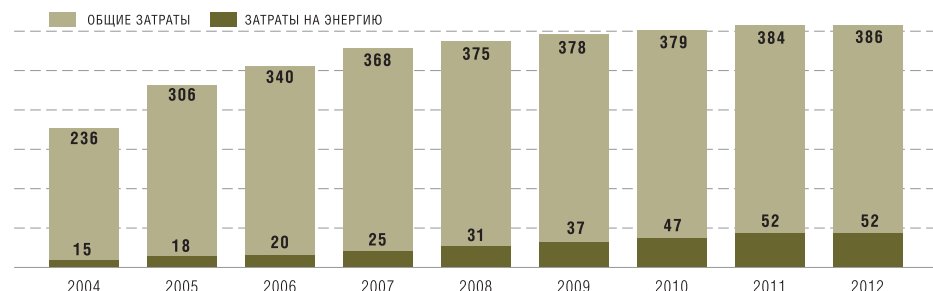
По этой причине господин Романов считает, что проведенные рядом компаний в минувшем и текущем годах IPO, несомненно, скажутся на их позитивном развитии в дальнейшем. Так, проведенное ТМК одно из самых успешных размещений позволило компании получить справедливую оценку рыночной стоимости, подготовившись тем самым к сделкам M&A. При этом логичным для трубников, по мнению господина Романова, будет сделать и следующий шаг в сторону создания уже вертикально интегрированных компаний полного металлургического цикла. ММК, по его мнению, вложит вырученные деньги от размещения своих акций в Лондоне и России в инвестиционную программу стоимостью \$5,2 млрд в рамках реализации стратегии по увеличению доли продукции с высокой добавочной стоимостью в общем объеме производства. А НЛМК в течение ближайших пяти лет направит на техпереворужение \$4,4 млрд.

В свою очередь, Кира Раушенбах предсказывает НЛМК потерю лидерства в отрасли. Главным конкурентом комбината эксперт называет «Северсталь», которая имеет огромный потенциал. А если еще подтвердятся слухи о вероятном слиянии компании Алексея Мордашова с Evraz Group, то такой альянс не только подомнет под себя отечественный металлургический рынок, но и сможет громко заявить о себе на международной арене. Ожидаемой госпожи Раушенбах считает серию приобретений ММК сырьевых активов, а также иностранных металлургических активов. А вот «Мечел», по ее мнению, скорее станет «главной мишенью» для поглощения в рамках тенденции к укрупнению российских металлургических предприятий.

Сами компании настроены более оптимистично. Так, в «Мечеле» убеждены, что компания в значительной степе-



РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ EBITDA (%)
ИСТОЧНИК: БАНК «ЗЕНИТ».



ДИНАМИКА ЗАТРАТ И ЗАТРАТ НА ЭНЕРГИЮ НА ТОННУ ПРОИЗВОДСТВА СТАЛИ (\$)
ИСТОЧНИК: БАНК «ЗЕНИТ».

ни обеспечена собственным сырьем (углем, железорудным концентратом, никелем и металлоломом), что позволяет ей в зависимости от рыночной конъюнктуры оперативно менять пропорцию в соотношении своего и приобретенного сырья. И в будущем, по словам руководителя отдела по связям с общественностью компании Алексея Сотскова, «Мечел» продолжит развитие стратегических направлений бизнеса, а именно горнодобывающего сегмента, и прежде всего угля, увеличивая объемы производства и усиливая рыночные позиции в России и за ее пределами, а также развитие секторов переработки собственного угля в металлургии и энергетике с целью углубления кооперационных связей между предприятиями компании и выпуска готовой продукции. Одной из важных задач, стоящих перед компанией, господин Сотсков называет повышение эффективности металлургического сегмента за счет снижения издержек, прежде всего за счет увеличения

доли стали, произведенной методом непрерывного литья, а также при помощи роста объемов выпуска металлопродукта строительного сортамента.

В свою очередь, самый рентабельный комбинат в мире — НЛМК — тоже не планирует останавливаться на достигнутом, следуя выработанной стратегии по развитию своих конкурентных преимуществ через сбалансированное развитие сталелитейного, сталеπροкатного и сырьевого сегментов компании. По словам директора по связям с инвесторами НЛМК Антона Базулева, в настоящий момент компания реализует второй этап программы технического перевооружения, основной целью которого являются увеличение выплавки стали на 40%, до 12,4 млн т и увеличение выпуска готового проката. Для этого планируется увеличивать самообеспеченность основными ресурсами, обеспечить высокий уровень технологичности производственных мощностей, а также расширить спектр продукции с высокой до-

бавленной стоимостью и увеличить доли нишевых продуктов за счет модернизации собственных мощностей и приобретений прокатных мощностей на основных рынках.

При этом Антон Базулев особо подчеркивает, что средний уровень рентабельности НЛМК за последние шесть лет составлял более 40%, что обеспечило компанию достаточным запасом прочности — теперь даже при ухудшении ситуации на рынках сбыта НЛМК способен генерировать значительные денежные потоки. К тому же комбинат снизил зависимость от мировой конъюнктуры цен на сталь за счет увеличения доли конечных рыночных продуктов, пользующихся стабильно высоким спросом, объемов поставок слябов на приобретенные прокатные мощности на основных рынках и постепенное снижение доли слябов для свободного рынка. На данный момент НЛМК реализует данную стратегию путем поставок слябов на предприятие Dansteel A/S по производству толстолистового проката и прокатные предприятия СП НЛМК—Dufesco. В будущем планируется увеличение производства высокоэффективных нишевых продуктов, а также дальнейшая специализация и увеличение доли высокотехнологичной продукции с высокой добавленной стоимостью.

Доля истины в подобной браваре есть. По мнению Натальи Кочешковой, крупнейшие меткомбинаты действительно смогут сохранить свои позиции в обозримом будущем, так как имеют практически сходные стратегии: ориентир на внутренний рынок, производство продукции с высокой добавленной стоимостью, реструктуризация активов, расширение объемов внутренних поставок. При этом госпожа Кочешкова замечает, что на ранжирование меткомпаний помимо прочего должно повлиять изменение стратегии сырьевой безопасности. Если раньше металлурги активно скупали производителей угля и железной руды, то в настоящее время обеспеченность сырьем всех крупнейших сталепроизводителей (за исключением ММК) находится на высоком уровне, а порой даже превышает их потребности. «Теперь на повестке дня стоит вопрос наличия современных технологий и производства продукции высоких переделов, расширения возможностей в плане рынков сбыта продукции и оптимизации издержек», — поясняет эксперт. — Кто будет успешнее в реализации этих направлений, тот и выйдет на первые места». ■

КАЖДОЕ ДЕЛО СТАНОВИТСЯ ВАЖНЫМ...

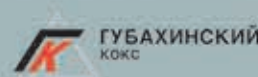
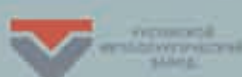


...КОГДА ПОМНИШЬ, ДЛЯ КОГО РАБОТАЕШЬ

Эффективность производства и качество продукции ОМК — важные, но далеко не единственные слагаемые нашего успеха. Для нас одинаково важны прибыльность бизнеса и условия жизни всех, кто связан с нами общей судьбой. Поэтому модернизируя производство, мы увеличиваем налоговые отчисления и создаем новую социальную инфраструктуру регионов. Просто мы всегда помним об ответственности перед теми, для кого работаем. И благодаря этой ответственности, мы работаем еще лучше. Для Вас. Для всех.



www.omk.ru



НАМЕК НА ПРОЗРАЧНОСТЬ

В АПРЕЛЕ ПРОШЛА ПРОЦЕДУРУ IPO МАГНИТОГОРСКАЯ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКАЯ КОМПАНИЯ (ММК), СТАВ ПЯТОЙ ИЗ «БОЛЬШОЙ ШЕСТЕРКИ» РОССИЙСКИХ МЕТАЛЛУРГОВ, РАЗМЕСТИВШИХ СВОИ АКЦИИ НА ФОНДОВЫХ БИРЖАХ. НЕ ИМЕЕТ ЛИСТИНГА ПОКА ТОЛЬКО «ГАЗМЕТАЛЛ» («МЕТАЛЛОИНВЕСТ»), НО И ЕГО ПРЕДСТАВИТЕЛИ ЗАЯВИЛИ, ЧТО ПЛАНИРУЮТ ПРОЙТИ IPO ДО КОНЦА 2007 ГОДА. НО НЕСМОТРЯ НА ТО ЧТО МЕТАЛЛУРГИ СТАНОВЯТСЯ ПУБЛИЧНЫМИ, В СВЕТЕ ВСЕОБЩЕЙ КОНСОЛИДАЦИИ РЫНКА ИНФОРМАЦИОННАЯ ОТКРЫТОСТЬ КОМПАНИЙ ОСТАЕТСЯ ВЕСЬМА НЕОДНОЗНАЧНОЙ.

ОЛЬГА ХВОСТУНОВА

СЪЕШЬ ИЛИ БУДЬ СЪЕДЕННЫМ В металлургии полным ходом идет процесс консолидации. Об этом свидетельствуют многочисленные сделки слияний и поглощений (M&A). По мнению экспертов, рынок все еще сильно разогрет, все игроки стремятся покупать и все друг на друга охотятся. В этих условиях IPO стало вполне логичным и обоснованным шагом для российских металлургов.

IPO рассматривалось игроками рынка не только как эффективный инструмент по привлечению финансовых средств. Процедура первичного размещения акций (initial public offering; IPO) дает ряд бесспорных преимуществ компаниям. Прежде всего позволяет получить независимую международную оценку бизнеса. На это указывает аналитик ИК «Тройка Диалог» Сергей Донской. Аналитик «КИТ Финанс» Игорь Бут называет подготовку IPO способом легитимации бизнеса, после чего компания обретает валидацию и на нее обращают внимание мировые игроки. Второй причиной, ведущей российских металлургов к IPO, является стремление получить защиту в условиях процессов слияний и поглощений, лихорадящих мировые рынки. «Купить компанию публичную, имеющую листинг на международной фондовой бирже, сложнее, чем частную», — рассказал ВГ инсайдер рынка. — Фаза консолидации на рынке еще не завершена, поэтому стоит ожидать еще немало крупных сделок. Кроме того, российские компании пока остаются недооцененными на мировом рынке, а это значит, что на них может начаться настоящая охота».

Чтобы не стать жертвой поглощения, металлурги вынуждены сами идти в атаку и покупать предприятия, тем более что покупки зарубежных активов позволяют избежать экспортных барьеров. Листинг на NYSE и LSE позволяет сделать это с большей вероятностью успеха. По словам инсайдера рынка, в условиях M&A компании стараются снизить информационную активность, чтобы не привлекать внимания к своей деятельности и гасить ажиотаж, который приводит к удорожанию сделок. «Лучше быть леопардом, чем сломом, и тихо красться, а не ломиться с шумом. Иначе рискуешь проиграть и быть съеденным».

БЕЛАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ В опубликованном рейтинговым агентством Standard & Poor's исследовании информационной прозрачности 70 крупнейших российских компаний за 2006 год металлургические компании занимают не последние места. Даже наоборот. «Мечел», в 2004 году занимавший в рейтинге S&P's 42-е место, в 2005-м поднялся на 3-е, а в 2006-м оказался на 2-м месте. В 2006 году НЛМК впервые вошел в рейтинг сразу на 11-й позиции, «Северсталь» поднялась с 32-го на 24-е место, а «Евраз» — с 52-го на 42-е. Только ММК потеряла свои позиции, опустившись на 37-е место с 24-го.

Исследования аналитиков из S&P's также показали, что металлургический сектор российского рынка является вторым по показателю ИТВК — индексу прозрачности, взвешенному по капитализации. А это означает,

КАК МЕТАЛЛУРГИ ПРОХОДИЛИ IPO							
КОМПАНИЯ	ДАТА IPO	БИРЖА	АНДЕРРАЙТЕРЫ, БУКРАНЕРЫ	ДОЛЯ КАПИТАЛА (%)	ОБЪЕМ ПРИВЛЕЧЕННЫХ СРЕДСТВ (МЛН \$)	ЦЕНОВОЙ ДИАПАЗОН (\$)	ЦЕНА РАЗМЕЩЕНИЯ (\$)
«МЕЧЕЛ»	29.10.2004	NYSE	UBS LIMITED	11,5	335	19,0-21,0	21,0
«ЕВРАЗ»	02.06.2005	LSE	MORGAN STANLEY, CSFB, «РЕНЕССАНС КАПИТАЛ»	8,3	422	13,5-17,0	14,5
НЛМК	9.12.2005	LSE	UBS LIMITED, MERRILL LYNCH INTERNATIONAL	7,0	609	НЕ УСТАНОВЛИВАЛСЯ	14,5
«СЕВЕРСТАЛЬ»	08.11.2006	LSE	CITIGROUP, DEUTSCHE UFG, UBS INVESTMENT BANK	9,1	1063	11,0-13,5	12,5
ММК	24.04.2007	LSE, PTC, MMBS	ABN AMRO, MORGAN STANLEY, «РЕНЕССАНС КАПИТАЛ»	10,0	998	12,25-15,5	12,5

ЭЛЕМЕНТЫ ИНФОРМАЦИИ, НАИБОЛЕЕ И НАИМЕНЕЕ РАСКРЫВАЕМЫЕ КРУПНЕЙШИМИ РОССИЙСКИМИ КОМПАНИЯМИ		
	НАИБОЛЕЕ РАСКРЫВАЕМЫЕ	НАИМЕНЕЕ РАСКРЫВАЕМЫЕ
СТРУКТУРА СОБСТВЕННОСТИ	КОЛИЧЕСТВО И НОМИНАЛЬНАЯ СТОИМОСТЬ ВЫПУЩЕННЫХ ОБЫКНОВЕННЫХ И ПРОЧИХ АКЦИЙ — 100%	КОЛИЧЕСТВО И ИМЕНА АКЦИОНЕРОВ, ВЛАДЕЮЩИХ ПАКЕТАМИ АКЦИЙ РАЗМЕРОМ БОЛЕЕ 10% — 21%
ПРАВА АКЦИОНЕРОВ	ПОДРОБНЫЕ ПРЕСС-РЕЛИЗЫ ОТРАЖАЮЩИЕ ПОСЛЕДНИЕ КОРПОРАТИВНЫЕ СОБЫТИЯ, — 97%	КОДЕКС ДЕЛОВОГО ПОВЕДЕНИЯ И ЭТИКИ — 13%
ФИНАНСОВАЯ ИНФОРМАЦИЯ	НАЗВАНИЕ КОМПАНИИ-АУДИТОРА — 100%	ПОЛИТИКА РОТАЦИИ АУДИТА — 0%
ОПЕРАЦИОННАЯ ИНФОРМАЦИЯ	ПЕРЕЧЕНЬ ВИДОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ — 100%	СОЦИАЛЬНАЯ ОТЧЕТНОСТЬ — 3%
ИНФОРМАЦИЯ О СОВЕТЕ ДИРЕКТОРОВ И МЕНЕДЖМЕНТЕ	СПИСОК ЧЛЕНОВ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ — 100%	УСЛОВИЯ ДОГОВОРА С ГЕНЕРАЛЬНЫМ ДИРЕКТОРОМ — 1%
ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ ЧЛЕНОВ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ И ВЫШЕГО РУКОВОДСТВА	ПРОЦЕСС ПРИНЯТИЯ РЕШЕНИЙ О ВЫПЛАТЕ ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ ЧЛЕНАМ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ — 67%	ОСОБЕННОСТИ ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ ЧЛЕНОВ ВЫШЕГО РУКОВОДСТВА — 16%

ИСТОЧНИК: ОТЧЕТ S&P'S, 2006 ГОД.

что информационная открытость и прозрачность у российских металлургов должна быть на высоком уровне.

Критериями оценки прозрачности аналитики S&P's выбрали следующие показатели: структура собственности и прав акционеров, финансовая и операционная информация, состав и процедуры совета директоров и менеджмента. Публичность складывается из различной документации (финансовой, бухгалтерской, юридической и пр.), которая раскрывается инвесторам, акционерам и другим заинтересованным лицам, в том числе СМИ.

«Не стоит забывать, что IPO — это не только точка доступа на международный рынок, но и сложный трудоемкий процесс», — говорит инсайдер. — Прежде чем пройти IPO, компании должны пройти глобальную внутреннюю реструктуризацию. Для этого в соответствии с требованиями фондовой биржи в порядок приводятся все подразделения: от бухгалтерии и юридического отдела до пиар- и пресс-служб. Компании переходят на международные стандарты финансовой отчетности, раскрывают информацию о составе акционеров. Другими словами, выводят бизнес из тени, делая его белым, чистым и прозрачным».

ПОРОГИ ПУБЛИЧНОСТИ Основным источником информации подобного рода является корпоративный интернет-сайт, где также публикуются пресс-релизы и новости компании, ссылки на публичные выступления руководства. Исследование сайтов российских металлургических компаний, прошедших IPO, показало, что они действительно отвечают в той или иной мере почти всем предъявляемым к публичным компаниям требованиям. Так, на всех изученных сайтах (www.mechel.ru, www.evgaz.com, www.nlmk.ru, www.severstal.ru, www.mmk.ru) опубликованы

ежеквартальные и годовые финансовые отчеты, информация о структуре компании и составе совета директоров, перечислены основные акционеры и даны списки аффилированных лиц. Кроме того, в соответствии с политикой информационной открытости на сайтах вывешены многочисленные пресс-релизы и новости компаний. Некоторые компании открывают и дополнительную информацию. Так, «Мечел» опубликовал проспект эмиссии, а «Евраз» — устав компании. Однако не у всех компаний все оказалось в порядке с оперативностью. Так, на сайте «Северстали» на момент сдачи номера не были опубликованы годовой бухгалтерский отчет за 2006 год и ежеквартальный за первый квартал 2007 года, в то время как остальные компании это уже сделали. А НЛМК так и не разместил на своем сайте в разделе «Новости» информацию о прохождении IPO.

По мнению аналитиков, как это ни парадоксально, объем информационных потоков, исходящих от публичных компаний, в количественном отношении действительно мог уменьшиться. Игорь Бут считает, что объем информации, как правило, зависит от жестких правил, регламентирующих раскрытие информации об эмитенте. «Таковы требования бирж. Регламентируются любые высказывания о компании, а также ограничивается круг лиц, облеченных правом выступать публично», — говорит он. — При этом качество информации, скорее всего, улучшается, потому что отсекаются ненужные данные, которые ранее затемняли общую информационную картину». Сергей Донской отрицает вероятность того, что компании, прошедшие IPO, стали менее публичными: «Это неправомерное утверждение, противоречащее всей процедуре первичного размещения акций. Информация, может быть, стала более структурированной, но не думаю, что ее сознательно сильно ограничивают».

ПОКАЗАТЕЛИ РАСКРЫТИЯ ПО СЕКТОРАМ			
№	СЕКТОР	ИТВК, 2006 ГОД, %	ИТВК, 2005 ГОД, %
1	ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ	73	72
2	МЕТАЛЛУРГИЯ	62	51
3	НЕФТЬ И ГАЗ	61	56
4	БАНКИ	57	45
5	ИНФОРМАЦИОННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ	56	53

ИСТОЧНИК: ОТЧЕТ S&P'S, 2006 ГОД.

ОТ КОЛИЧЕСТВА К КАЧЕСТВУ Дополнительную информацию можно почерпнуть из документов, посвященных информационной политике компаний. Их удалось обнаружить на сайтах компаний «Северсталь», НЛМК и «Евраз». В частности, в этих документах оговариваются данные, которые компании обязаны раскрывать инвесторам, акционерам и прочим заинтересованным лицам. Как правило, эти процедуры регламентируются в соответствии с законодательной базой РФ, нормативными документами и правилами листинга биржи, а также внутренними правилами компании.

Особый интерес представляет описание данных, которые компании имеют право не раскрывать. Они включают в себя коммерческую, служебную или государственную тайну, информацию, разглашение которой невозможно ранее определенного срока, а также любую другую «конкретную и точную» (инсайдерскую) информацию, которая может «существенно сказаться на стоимости ценных бумаг».

Любопытным представляются «Правила раскрытия информации» «Евраз», где описан порядок общения с представителями СМИ. В частности описан такой момент: «Перед осуществлением контактов с прессой данные назначенные лица должны пройти обязательный профессиональный тренинг по работе со средствами массовой информации». Кроме того, в документе строго оговаривается невозможность контактов со СМИ лиц, не уполномоченных давать публичные комментарии, что мотивируется чувствительностью фондового рынка к любым информационным сообщениям.

В целом российские компании пытаются следовать всем правилам информационной открытости, но действуют при этом предельно осторожно, дую на воду до того, как обжечься на молоке. Ведь чем тише будет проведена сделка, тем дешевле она окажется для покупателя, поскольку лишняя информация всегда подогревает интерес на рынке, а значит, повышает цены. В этом смысле аналитики не видят ничего предосудительного в дозировании информации компаниями. Они подчеркивают позитивный IPO, а именно — публичность. Де-юре это значит, что улучшились стандарты раскрытия информации и повысилась осведомленность о компании как на российском, так и на международном рынке. А что это значит де-факто, покажут ближайшие несколько лет. ■

ПРЯМАЯ РЕЧЬ ВАМ ПУБЛИЧНОСТЬ МЕШАЕТ ИЛИ ПОМОГАЕТ?

Алексей Сотсков, руководитель пресс-службы ОАО «МЕЧЕЛ»:

— Помогает. В результате IPO «Мечел» трансформировался в совершенно другую компанию — совершенно прозрачную и понятную для финансово-инвестиционного сообщества. IPO позволило получить «Мечелу» международное признание как полноправного игрока в высшей лиге мирового бизнеса. Благодаря успешному IPO

перед «Мечелом» открылись совершенно иные возможности для роста, в частности доступ к дешевому капиталу. Компания получила мировое признание как полноправный игрок в высшей бизнес-лиге.

Николай Кудряшов, директор по связям со СМИ компании «ЕВРАЗ»:

— Публичность дает компании много преимуществ. Одна из ключевых целей выхо-

да на фондовый рынок — получение реальной оценки стоимости бизнеса. Из всех существующих механизмов этот способ самый объективный. Оценка открывает компании больше возможностей для дальнейшего развития. Например, для привлечения кредитных ресурсов на более выгодных условиях. Становясь публичным, бизнес налагает на себя обязательства действовать в соответствии с международными стандар-

тами корпоративного управления, чтобы обеспечить максимально эффективный рост стоимости для акционеров. Кроме того, компания должна гарантировать равный доступ к информации о своей деятельности для каждого инвестора. Мы считаем, что публичность «Евраз», безусловно, помогает компании развиваться самым эффективным образом, обеспечивая максимальный рост стоимости для акционеров.

Антон Базулев, директор по связям с инвесторами и государственными организациями ОАО НЛМК:

— Публичность, конечно же, помогает компании, поскольку дает возможность менеджменту, акционерам и партнерам иметь одинаково ясное представление о бизнесе компании, ее стратегии и перспективах. Что, безусловно, повышает доверие к компании.

ОСТОРОЖНО, РОССИЯ РАЗМЕЩАЕТСЯ

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ РОССИЙСКИХ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ АКТИВНО ОБСУЖДАЮТСЯ НА ЗАПАДЕ. НАБЛЮДАТЕЛИ СХОДЯТСЯ ВО МНЕНИИ, ЧТО ЭТИ IPO — ПРЕДВЕСТНИКИ НЕДАЛЕКОЙ МИРОВОЙ ЭКСПАНСИИ РУССКИХ. В ТО ЖЕ ВРЕМЯ ЭКСПЕРТЫ ОТМЕЧАЮТ, ЧТО В АДРЕС РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ НЕ РЕДКО МОЖНО УСЛЫШАТЬ УПРЕКИ В НЕПРОЗРАЧНОСТИ.

МАРИНА ЧИСТЯКОВА

ПРОХЛАДНЫЙ ПРИЕМ Не секрет, что первичные размещения российских компаний, в том числе металлургических, зачастую встречают прохладный прием западных инвесторов. Некоторых экспертов беспокоит политическая нестабильность в России в связи с тем, что в начале 2008 года истекает срок полномочий Владимира Путина. Например, фондовый менеджер компании US Global Investors Брайан Хикс заявил, что не рискнул приобретать акции российских стальных компаний: «Мы бы хотели инвестировать в компании, связанные с Кремлем, а не рисковать, покупая акции более мелких игроков, не обладающих особыми привилегиями».

Запад настораживает тот факт, что почти во всех крупных металлургических российских компаниях значительным большинством акций владеет, как правило, один человек. По словам эксперта компании Firebird Management Яна Хейга, «в российской компании всегда есть вероятность возникновения конфликта между олигархами и западными миноритариями». Инвесторы беспокоятся, что хозяин может быть заинтересован скорее в расширении своей империи, а не заботе об акционерах. «Вполне возможно, этим объясняется прохладное отношение инвесторов к покупке компаний Evraz американской компании Oregon Steel Mills», — отмечает The Wall Street Journal. Handelsblatt пишет, что IPO «Северстали» было принято инвесторами прохладно, несмотря на то что сам Алексей

Мордашов оценил его как успешное. Кроме того, у многих участников рынка вызвало неприятие нежелание господина Мордашова продать 5% собственных акций, хотя он заявлял о подобном намерении до IPO.

По мнению специализированного портала Mineweb.com, посвященного мировой добывающей промышленности, завершившееся в конце апреля нынешнего года IPO другой крупной российской металлургической компании — ММК — прошло крайне неудачно. Иностранные инвесторы с опасением отнеслись к тому, что доля владельца компании Виктора Рашникова составляет 97,32%. «По сравнению с прогнозами самого господина Рашникова IPO ММК оказалось самым провальным за последние четыре года, когда на Лондонской фондовой бирже размещались „Мечел“, Evraz, НЛМК и „Северсталь“», — отмечает Mineweb

НОВОЕ ПОКОЛЕНИЕ Снижение результатов IPO российских металлургических компаний свидетельствует о том, что рынок стал более подозрительно относиться к российской корпоративной этике. По мнению The Guardian, «первичные размещения приносят значительные прибыли российскому правительству и щедрые комиссионные инвестиционным банкирам и юристам Сити, готовящим IPO. Однако институциональных инвесторов беспокоит низкий уровень стандартов корпоративного управления и неоднозначная, а иногда даже скандальная репутация

многих компаний». Большинство инвесторов недовольны и закрытостью российских компаний. По данным отчета международного рейтингового агентства Standard & Poor's, прогресс 70 крупнейших российских компаний в течение минувшего года в отношении раскрытия информации и повышения прозрачности бизнеса был минимальным.

Поэтому неудивительно, как отмечает The Guardian, что некоторые крупные инвесторы в минувшем году обратились к руководству Лондонской фондовой биржи с предложением ужесточить требования к размещению новых компаний, желающих выйти на британский рынок. Однако их требование осталось без ответа, с сожалением сообщает издание. По словам аналитика инвестиционного дома Governance for Owners Питера Батлера, «лондонский Сити накапливает негативный потенциал, который отразится на его репутации, так как индивидуальные инвесторы оставлены на произвол судьбы — они сами вынуждены оценивать новых игроков на рынке». Кроме того, один из крупнейших институциональных инвесторов Великобритании — группа The Cooperative Insurance Society — выразил беспокойство относительно прихода на Лондонскую биржу российских и восточноевропейских компаний. По словам руководителя подразделения по инвестициям в страны СНГ компании Cooperative Financial Services Яна Джонса, «люди, инвестирующие в подобные компании, — спекулянты, они не стремятся к сбережению средств». И как



следствие, некоторые западные инвесторы предпочитают инвестировать в другие развивающиеся рынки, например китайский или индийский. Но такого мнения придерживаются не все инвесторы. По словам аналитика и консультанта в области добывающей промышленности компании North Street Capital Уэйна Атуэлла, «в скором времени обязательно появятся находчивые инвесторы, готовые пойти на риск, так как бизнес-потенциал в России велик, а издержки производства необычайно низкие». Кроме того, по мнению The Financial Times, даже если более мелкие западные компании не будут в ближайшее время раскуплены российскими гигантами, у них есть все шансы оказаться под российским влиянием. По словам исполнительного директора московского отделения Goldman Sachs Пери Макфархара, «российский бизнес воспитывает новое поколение талантливых и амбициозных менеджеров, которые в результате могут возглавить западные компании — на этот процесс может уйти полпоколения». ■



ГРУППА ЧТПЗ

новые реки России

www.chtpz-group.ru

Официальный дистрибьютор ЗАО ТД «Уралтрубогосталь»



**ЧЕЛЯБИНСКИЙ
ТРУБОПРОКАТНЫЙ
ЗАВОД**



**ПЕРВОУРАЛЬСКИЙ
НОВОТРУБНЫЙ
ЗАВОД**

Реклама

ПРОВЕРКА НА ЛОМ

БУРНЫЙ РОСТ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКОГО ПРОИЗВОДСТВА В ПОСЛЕДНИЕ ГОДЫ СДЕЛАЛ ОТРАСЛЬ МАКСИМАЛЬНО ЗАВИСИМОЙ ОТ СМЕЖНИКОВ, СНАБЖАЮЩИХ МЕТКОМБИНАТЫ УГЛЕМ, МЕТАЛЛОЛОМОМ И ЖЕЛЕЗОРУДНЫМ СЫРЬЕМ. ЭТО ОБУСЛОВИЛО ПЕРЕХОД МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ К ВЕРТИКАЛЬНО ИНТЕГРИРОВАННОЙ СТРУКТУРЕ С ЦЕЛЬЮ СНИЖЕНИЯ ЭТОЙ ЗАВИСИМОСТИ. ЧТОБЫ ВЫЖИТЬ, ЛОМОЗАГОТОВИТЕЛИ БЫЛИ ВЫНУЖДЕНЫ ПРИСТУПИТЬ К СОЗДАНИЮ СОБСТВЕННЫХ СТАЛЕПЛАВИЛЬНЫХ МОЩНОСТЕЙ.

ДМИТРИЙ СМЕРНОВ

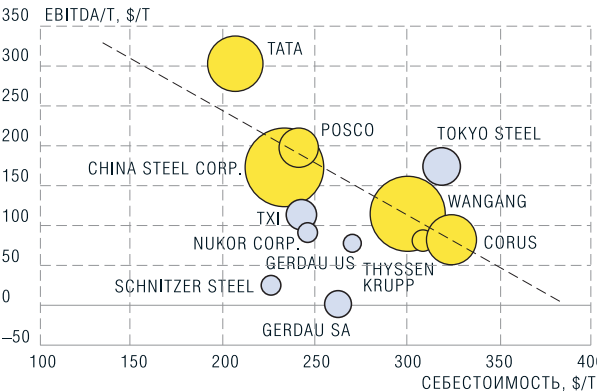
На сегодняшний день металлургическая отрасль России не испытывает сырьевого дефицита, всего достаточно: и железной руды, и коксующихся углей, и металлолома. По мнению участников рынка, сырья в недрах хватит всем. Однако главный вопрос заключается в том, насколько долго высокие цены на металлы будут стимулировать инвестиции в горнодобывающий сектор. Особенно в свете стремления металлургов избавиться от зависимости от смежных производств и превратиться в вертикально интегрированные холдинги, способные самостоятельно обеспечивать себя сырьем и электроэнергией. Правда, аналитик ИК «Проспект» Дмитрий Парфенов не согласен с тем, что эта стратегия эффективна. По его словам, связь с поставщиком или его вхождение в единую производственную цепочку эффективны только в том случае, когда сырьевые активы находятся в непосредственной близости от потребителя. В России же с ее необъятными просторами эффект от наличия собственной рудной базы нивелируется затратами на транспортировку руды.

Этот тезис наглядно иллюстрируют диаграммы эффективности ведущих металлургических компаний, из которых следует, что наибольшая эффективность (то есть более высокая прибыль на тонну) работы наблюдается у компаний с наименьшей стоимостью транспортировки руды. «Так, позиция ММК, который сосредоточился на работе с казахским ССПГО, вполне оправдана, ведь затраты на транспорт минимальны, — поясняет господин Парфенов. — В то же время освоение Приоскольского месторождения в Белгородской области, лицензию на разработку которого комбинат приобрел в прошлом году, повлечет увеличение затрат в несколько раз».

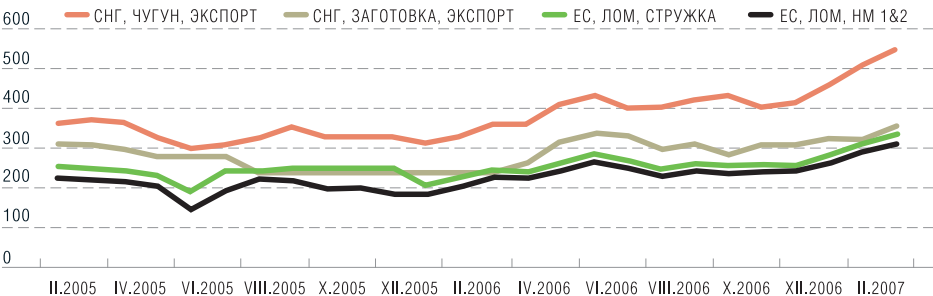
Важную роль в бизнесе мировых металлургических компаний играет металлолом. Как говорит президент Российского союза поставщиков металлопродукции (РСПМ) Александр Романов, его переработка дешевле, чем производство металла из природного сырья. Конечно, речь не идет о полной замене ломом металлических руд, но за рубежом рециклинг очень развит. Наибольший объем лома используется в электросталеплавильном производстве, на которое приходится до 55% всего потребляемого лома.

Следует заметить, что дефицита руды в мире уже не наблюдается, так как Китай практически удовлетворил свои аппетиты на нее. Поэтому прирост производства на отечественных предприятиях теперь компенсирует растущий спрос на руду внутри страны.

Что касается переработки металлолома, то здесь возможны некоторые трудности. В России в настоящее время реализуется сразу несколько проектов увеличения производства электростали, где лом является основным сырьем. В их числе программы ММК, увеличившего выплавку элект-



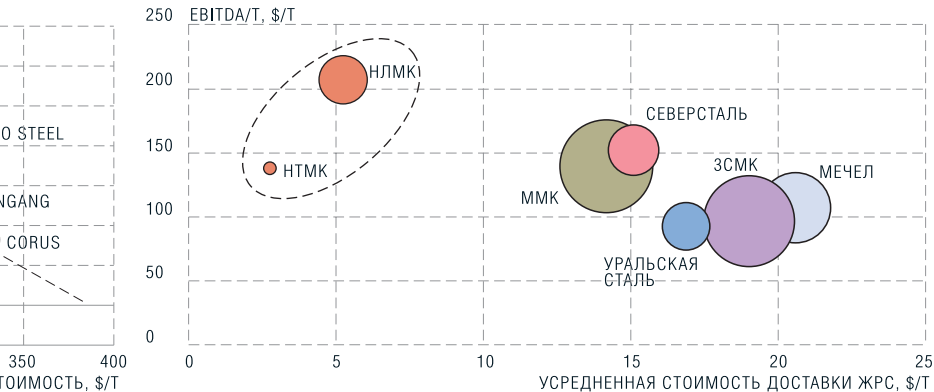
ЭФФЕКТИВНОСТЬ РАБОТЫ ИНОСТРАННЫХ КОМПАНИЙ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ОБЕСПЕЧЕННОСТИ ЖРС
ДАННЫЕ ИК «ПРОСПЕКТ».



СРАВНЕНИЕ СТОИМОСТИ ЛОМА И ЖРС ПО ПОСЛЕДНИМ 2–3 ГОДАМ (\$)
ИСТОЧНИК: ИК «ПРОСПЕКТ».

растали до 2 млн тонн, трубных заводов, строящих собственные машины непрерывного литья заготовок, «Макси-групп» и т. д. Всего, по разным оценкам, в ближайшие пять лет могут быть введены дополнительные новые электросталеплавильные мощности, способные производить до 20–25 млн тонн стали в год. Именно на эту величину, по прогнозам Дмитрия Парфенова, должно вырасти и потребление лома. Правда, такой вариант развития событий может привести к дефициту лома, сбор и переработка которого пока не успевают за растущими потребностями металлургов.

Как замечает Александр Романов, рост использования лома черных металлов в металлургии обусловлен еще и значительным экономическим и ресурсосберегающим эффектом. Ведь при выплавке одной тонны стали с применением металлолома экономится в среднем 180 кВт·ч электроэнергии, 0,8 тонны угля, 0,4 тонны известняка и 175 куб. м природного газа. Таким образом, экономия при использовании лома может достигать до 45% электроэнергии, 100% угля, 64% известняка и 20% природного газа.



ЭФФЕКТИВНОСТЬ РАБОТЫ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ОБЕСПЕЧЕННОСТИ ЖРС
(ПЛОЩАДЬ КРУГА НА РИСУНКЕ ЭКВИВАЛЕНТНА ДОЛИ ЗАКУПОК ЖРС НА СВОБОДНОМ РЫНКЕ (ДЛЯ НТМК – 5%, ДЛЯ ММК – 95%))
ДАННЫЕ ИК «ПРОСПЕКТ».

Крупнейшим потребителем лома черных металлов является Юго-Восточная Азия. На ее долю приходится более 35% мирового потребления. На долю стран ЕС — 21%. Почти столько же потребляют страны, входящие в объединение НАФТА — Североамериканское соглашение о свободной торговле (США, Канада, Мексика). Доля стран бывшего СССР составляет 11%. По мнению экспертов американского аналитического агентства World Steel Dynamics (WSD), до 2010 года ситуация с предложением лома в мире может стать более напряженной. Потребность в амортизационном ломе будет возрастать примерно на 3,2% в год.

Примечательно, что с начала года рост цен на лом замедлился, а в апреле резко пошел вниз. Например, за апрель цена на турецкий лом упала с \$370 до \$340 за тонну лома черных металлов. Аналогично происходила коррекция цен в Испании — с €270 до €240 за тонну. Цены на лом в Америке в апреле снизились на 10% — до \$330–340 за тонну.

По данным ЦНИИЧермет им. И. П. Бардина, в России ресурсы черного металлолома составляют 1,7–1,8 млрд тонн.

Несмотря на это, отмечает Александр Романов, в последнее десятилетие мы не раз становились свидетелями громких информационных войн между отечественными металлургическими компаниями и ломосборщиками. В итоге все крупнейшие металлургические группы — «Евразхолдинг», ММК, НЛМК, «Северсталь», «Мечел», ЧТПЗ, «Максигрупп» — вынуждены были создать собственные заготовительные структуры.

Естественно, игроки рынка металлолома тоже осведомлены о надвигающемся кризисе и принимают упреждающие меры. В частности, крупнейший игрок отечественного рынка — промышленная группа МАИР, имеющая до ста площадок в России и сопредельных государствах, производственные мощности которых позволяют перерабатывать суммарно более 140 тыс. тонн лома ежемесячно, уже стала подумывать о будущем своей продукции. Так, в мае президентом группы Виктором Макушиным была высказана идея строительства на базе украинских ломозаготовительных предприятий МАИР собственного сталеплавильного завода. Кроме того, к 2009 году компания намерена расширить мощности по производству стали на Сулинском металлургическом заводе в Ростовской области до 1 млн тонн, а также выйти на рынки Германии и США. В целом до 2010 года группа намерена вложить около \$200 млн в создание вертикально интегрированной металлургической компании. По мнению аналитика ИК «Центринвест Секьюритис» Евгения Буланова, это позволит компании увеличить свою выручку вдвое — до \$1,6 млрд, а капитализацию до \$2 млрд. При этом эксперт не исключает, что к 2010 году МАИР может принять решение о размещении части своих акций на бирже. Тем самым будет дан старт новой тенденции по преобразованию смежных отраслей в самостоятельные производственные циклы. ■

«МЕТАЛЛУРГИ ЗНАЮТ ЗАКОНЫ РЫНКА МЕТАЛЛОЛОМА И ДЕЛАЮТ МЕНЬШЕ ОШИБОК»

В интервью BG президент промышленной группы МАИР ВИКТОР МАКУШИН рассказал о проблемах смежников и, в частности, ломозаготовителей.



BUSINESS GUIDE: Каково значение смежников в становлении российской металлургии?

ВИКТОР МАКУШИН: В настоящее время от смежников российские металлурги получают более дешевое сырье, чем большинство их западных конкурентов.

BG: Ломопереработка всегда будет придатком металлургов или у этого бизнеса

есть свои перспективы и собственный путь развития?

В. М.: Ломопереработка не придаток, а поставщик. В то же время наша отрасль по своей структуре и организации кардинально отличается от металлургии, поэтому ее пути и способы развития всегда будут заметно отличаться от путей и способов развития металлургов.

BG: Можно ли говорить об изменении взаимоотношений ломовиков и металлургов в последнее время?

В. М.: Стоит признать, что взаимодействие сейчас более компетентное, чем несколько лет назад. Сегодня металлурги уже знают законы рынка металлолома и поэтому делают все меньше ошибок. Неко-

торые металлурги даже стремятся создать свои ломозаготовительные предприятия. Правда, выстроить этот бизнес эффективно у них пока не получается.

BG: Насколько в условиях российского бизнеса значим административный ресурс?

В. М.: В России по отношению к бизнесу административный ресурс уже применяется массово, что существенно ухудшает качество конкурентной среды. В результате мы имеем в целом неконкурентоспособный бизнес-класс, который в своем развитии полагается не на инновации, а на связи в администрации. МАИР всегда полагался на свои конкурентные преимущества, а не на административный ресурс.

BG: Куда охотнее поставляют смежники свою продукцию — за рубеж или на внутренний рынок?

В. М.: Поставляют туда, где больше платят.

BG: От кого металлурги зависят сильнее — от энергетиков, сырьевиков или ломозаготовителей?

В. М.: Сегодня большинство российских металлургов меньше зависят от сырьевиков и тем более ломовиков, чем от энергетиков. А на Западе, к примеру, металлурги зависят от цен на энергию и сырье.

BG: Какие основные проблемы можно выделить во взаимодействии смежников и металлургов в России?

В. М.: Недостаточный объем инвестиций и несовершенная законодательная база. Для

надежного обеспечения на ближайшие 10–15 лет российских металлургов металлоломом в достаточном количестве необходимо инвестировать только в ломозаготовку и ломопереработку около \$1 млрд. Но инвестиции станут выгодными, только если рынок металлолома станет цивилизованным и законопослушным. А для этого необходимо окончательно перевести рынок черного металлолома на работу без НДС. К сожалению, пока уплата НДС на рынке черного лома закреплена законодательно, несмотря на очевидные минусы такой схемы. Наличие НДС делает выгодным работу с черным ломом, что, в свою очередь, провоцирует случаи воровства металлолома с дач, приусадебных участков и т. п.

ВЫБРОС В ДЕНЬГИ

КИОТСКИЙ ПРОТОКОЛ, ВПОЛНЕ ВОЗМОЖНО, СКОРО НАЧНЕТ ПРИНОСИТЬ ДОХОДЫ РОССИЙСКИМ ПРОМЫШЛЕННИКАМ. В ЧАСТНОСТИ, МЕТАЛЛУРГИ ВПЛОТНУЮ ПОДХОДЯТ К НАЗРЕВШЕЙ ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТИ ПРОДАЖИ КВОТ НА ПАРНИКОВЫЕ ВЫБРОСЫ. НА ЗАПАДЕ УЖЕ ВНЕДРЯЮТСЯ ПЕРВЫЕ ПОДОБНЫЕ ПРОЕКТЫ. И ЕСЛИ РОССИЙСКИЕ ПРОИЗВОДИТЕЛИ НЕ ВОСПОЛЬЗУЮТСЯ СЕЙЧАС ОТСУТСТВИЕМ КОНКУРЕНЦИИ, ТО В БУДУЩЕМ ИХ ЖДЕТ РОЛЬ ГОСТЕЙ НА ПАРНИКОВОМ РЫНКЕ.

ДМИТРИЙ СМИРНОВ

ИСТОРИЯ ВОПРОСА По оценке специалистов, металлургическая промышленность занимает второе место в России по объемам выбросов парниковых газов после энергетики. Отрасль уже сейчас имеет перспективные возможности по разработке и реализации проектов совместного осуществления (ПСО) для снижения энергоемкости металлопродукции, уровень которой в настоящее время на 20–30% выше, чем в промышленно развитых странах. В этой связи актуальное значение для предприятий металлургии имеют вопросы эмиссии парниковых газов, проведения их инвентаризации, разработки ПСО и организации продаж выбросов парниковых газов в период 2008–2012 годов на углеродном рынке России и за рубежом.

Первые шаги в этом направлении делают сами российские промышленники. Так, в 2006 году в рамках Европейской директивы по торговле выбросами Gazprom Marketing and Trading, входящая в группу «Газпром», осуществила первую сделку по продаже газа и разрешений на эмиссию CO₂ в обмен на электроэнергию. А в апреле текущего года компания подписала соглашение сроком на шесть лет о покупке разрешений на выброс CO₂ с бразильской компанией Prorower. Кроме того, группа компаний «Мечел» в настоящее время изучает возможность использования метана в промышленных целях.

Торговля квотами на выброс CO₂ осуществляется в рамках Киотского протокола. Он был ратифицирован Россией 22 октября 2004 года, а 16 февраля 2005 года вступил в силу. Киотский протокол принят в японском городе Киото 11 декабря 1997 года во исполнение целей рамочной конвенции Организации Объединенных Наций об изменении климата, заключенной в 1992 году.

В приложении к Киотскому протоколу приводились данные по объемам выбросов диоксида углерода на 1990 год: США — 36,1%, Россия — 17,4%, Япония — 8,5%, Германия — 7,4%, Соединенное Королевство (Великобритания) — 4,3%, Канада — 3,3%, Италия — 3,1%, остальные страны — по 1% или менее.

Так как суммарная процентная доля России и США составляла на тот момент 53,5%, то вступление протокола в силу определялось лишь его ратификацией этими двумя государствами. При этом для России обязательство по ограничению выбросов (в процентах от базового года) составляло 100%. То есть Россия не должна была ничего уменьшать в части выбросов парниковых газов — в отличие от США, где эта норма составляла 93%, что требовало 7-процентного сокращения объема выбросов парниковых газов. Тем самым Россия может быть отнесена к странам-донорам квот на выбросы парниковых газов. Протокол разрешает подобного рода донорство: «Любая сторона может передавать другой стороне или приобретать у нее единицы сокращения выбросов». Россия, тем не менее, сумела за 14 лет снизить выбросы парниковых газов на 29,9% по сравнению с уровнем 1990 года.

ЭКСПЕРИМЕНТЫ ЗАПАДА Западные промышленники тоже не сидят сложа руки. BP Plc и Rio Tinto Plc создали совместное предприятие Hydrogen Energy для разви-

ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ
АЛЕКСАНДР РОМАНОВ,
президент Российского союза поставщиков металлопродукции:
— Конечно, несомненным плюсом российских компаний является вертикальная интеграция — от сырьевых до транспортных активов, обеспечивающая самостоятельность и независимость от мировых поставщиков. Да и сама продукция отече-

ственной металлургии весьма конкурентоспособна. Однако в технологическом плане пока имеет место отставание российской металлургии: сокращается более 20% маргеновского способа выплавки (в основных странах-конкурентах его нет). Доля электропечной стали едва превышает 20%, тогда как в среднем по миру 33,8%. Доля разливки на машинах непрерывного литья заготовок в России только недав-

но приблизилась к 70%, а в среднем по миру 90,4%. Поэтому по-прежнему остаются актуальными вопросы технического перевооружения предприятий, снижения материалоемкости и энергоемкости, повышения производительности труда. В этой связи извлечение дополнительной прибыли от торговли выбросами было бы весьма кстати для отечественных промышленников. Пока реально регулировать выделение

метана металлургии могут, пожалуй, только в случае подземной добычи угля и лишь при условии наличия соответствующего оборудования. Так поступают в Китае, где в 2006 году было использовано в промышленности и электроэнергетике 1,2 млрд куб. м шахтного метана. Если же говорить о стадии металлургического процесса, то, например, при доменном производстве стали уголь вместе с содержащимся в нем

метаном сгорает с образованием углекислого и угарного газа. Развитие электроэнергетики на основе использования метана — это вопрос будущего. Совершенно очевидно, что наличие или, наоборот, отсутствие свободных квот в самое ближайшее время станет одним из существенных конкурентных преимуществ. На долю металлургии, по данным WWF (World Wildlife Fund — Всемирный фонд дикой при-

роды), приходится 11% выбросов, тогда как 45% эмитирует энергетическая отрасль, 10% — транспорт и 7% — производители стройматериалов и химические предприятия. И полномасштабная реализация Киотского протокола (КП) может нарушить глобальную конкуренцию в мировой черной металлургии. В настоящее время только ЕС, Австралия и Канада полностью выполняют требования КП, что

создает угрозу перемещения производства металлургических мощностей в другие страны, которые не соблюдают ограничения столь строго. Европейская комиссия предлагает ввести систему дополнительного сбора для крупных источников CO₂. В этом случае ЕС может стать регионом мира, где к цене металлопроката добавится сбор за выброс CO₂ в размере от €20 до €80 за тонну. И Eurofer (Европейская ас-

социация производителей стали), разумеется, протестует. Но ситуация для России, определенная протоколом для первого этапа (до 2012 года), вполне благоприятная.



ДМИТРИЙ ПЕВЕДЕВ

тия технологии производства электроэнергии с помощью угля, нефти и природного газа без выброса в атмосферу парниковых газов. Совместный проект включает эксплуатацию электростанции в Шотландии мощностью 350 МВт. Используя природный газ в качестве исходного сырья, предприятие будет отделять водород, необходимый для получения электроэнергии, от углекислого газа, который планируется доставлять по трубопроводу в Северное море и сжигать на нефтяном месторождении, расположенном на глубине 2,5 мили ниже морского дна. BP также планирует запустить еще одну экспериментальную станцию — в Калифорнии, способную производить электроэнергию с использованием кокса, побочного продукта от переработки нефти. Электростанция в Шотландии будет запущена в 2011 году, если BP удастся получить разрешение и финансовую помощь от правительства Великобритании. Начало эксплуатации предприятия в Калифорнии ожидается в 2012 году.

Кроме того, в мае текущего года корпорация Alcoa объявила о внедрении на глиноземном заводе Kwinana в Австралии новой технологии сокращения выбросов углекислого газа в атмосферу под названием «углеродный захват» (Carbon Capture). Суть инновации заключается в связывании углекислого газа отходами переработки бокситов. Ее внедрение на заводе Kwinana должно снизить ежегодную эмиссию углекислого газа на 70 тыс. тонн, что эквивалентно выбросам 17,5 тыс. автомобилей. Смесь, получаемую в результате применения данной технологии, можно использовать в строительстве, при прокладке дорог или для рекультивации почв. Руководство Alcoa уже амбициозно заявило, что намерено распространить «углеродный захват» на всю алюминиевую промышленность мира.

Резюмируя наметившиеся тенденции, следует отметить, что уйдет как минимум четыре-пять лет, прежде чем громкие проекты начнут работать. Этого времени теоре-

тически достаточно для запуска подобного рода проектов в России. В подобном случае, по мнению отраслевых экспертов, Россия рискует прибыть на рынок торговли квотами на выброс парниковых газов к шапочно-му разбору, когда Запад уже не будет испытывать в этом острой потребности.

НАШ РЕЗЕРВ В России научная работа по созданию механизмов и инструментов, которые позволят начать эффективную «продажу воздуха» — торговлю выбросами, уже вовсю кипит. В частности, в ЦНИИЧермет им. И. П. Бардина под руководством доктора экономических наук, профессора, действительного члена Российской академии естественных наук, лауреата премии правительства Российской Федерации в области науки и техники Леонида Шевелева уже разработана одна из таких методик.

Наибольшее количество выбросов парниковых газов имеет место в аглодоменном производстве (46,3%) и на тепло- и паровоздуховных электростанциях (28,3%). Суммарно в этих двух производствах выбросы парниковых газов составляют около 75% от объема их в целом по заводу. Аналогичные результаты получаются и при оценке видов топлива. Больше всего парниковых газов выбрасывается при использовании кокса и природного газа — соответственно 8,6 млн тонн (35,2%) и 4,7 млн тонн (19,3%), или суммарно 54,5% от общих выбросов парниковых газов по заводу в целом.

По словам Леонида Шевелева, исследования доказали, что российская черная металлургия обладает большими потенциальными возможностями по снижению энергоемкости металлопродукции и, следовательно, по снижению выбросов парниковых газов. По оценке ИЭ ЦНИИЧермета, потенциал снижения эмиссии парниковых газов составляет 30–35%, или 8 млн тонн в год. Тем самым черная металлургия не только вписывается в главное ус-

ловие Киотского протокола (то есть к 2012 году снизит уровень эмиссии CO₂, зафиксированный в 1990 году), но и имеет резерв для торговли лишними квотами на выбросы.

ГАЗОВАТЬ ИЛИ НЕ ГАЗОВАТЬ С точки зрения финансовой эффективности целесообразность подключения отраслевиков к процессу торговли парниковыми выбросами очевидна. Тем более что отрасль уже имеет ряд преимуществ перед мировыми производителями. По словам аналитика ИК «Прспект» Дмитрия Парфенова, российские металлургии хорошо обеспечены собственной энергией, себестоимость ее производства намного ниже, чем на предприятиях энергетики. А курс на укрупнение отрасли через слияния и поглощения позволит владельцам значительно сократить затраты на дублирующие функции и исправить ситуацию с недообеспеченностью сырьевыми активами.

В то же время следует быть готовыми к введению налогов на выбросы CO₂ или использование ископаемого органического топлива и его производных. Такие налоги уже существуют в ряде стран ЕС (как инструмент политики, направленной на сокращение выбросов CO₂), тем самым искусственно ухудшая конкурентоспособность предприятий, занятых производством энергоемкой продукции. В России на сегодня выбросы CO₂ учету не подлежат, однако уже прорабатываются варианты внесения в формы статистической отчетности соответствующей графы для CO₂.

Хотя, несмотря на возможные минусы, выигрыш все равно поражает воображение. К примеру, грубые расчеты экспертов из Энергетического углеродного фонда (ЭУФ — российский аналог Глобального углеродного фонда, организованный в 2000 году РАО ЕЭС в целях координации деятельности РАО по подготовке к использованию механизмов Киотского протокола и рамочной конвенции об изменении климата, а также представления интересов РАО в соответствующих международных организациях) показывают, что для одного из крупнейших игроков металлургического рынка — Новолипецкого меткомбината — это обернется весьма ощутимыми доходами. Так как доля НЛМК в выбросах CO₂ России составляет примерно 5% (20–30 млн тонн в год), а с 1990 года выбросы сократились приблизительно на 30%, свободная квота составляет около 5–10 млн тонн CO₂. При средней цене тонны CO₂ \$15 (а колебаться цена может в пределах от \$2 до \$50 за тонну) продажа прав может приносить комбинату до \$100 млн в год.

В целом, по прогнозам экспертов, ежегодный объем мировых продаж сокращений выбросов к 2020 году достигнет \$150 млрд. По расчетам экспертов Сиднейской фьючерсной биржи, ежегодный объем продаж составит вообще космическую цифру — \$700 млрд. Правда, по словам аналитика ИК «Финам» Натальи Кочешковой, пока этот процесс в России тормозит отсутствие соответствующего законопроекта, который позволил бы промышленникам реализовать нормы Киото. И до конца 2008 года, по прогнозу эксперта, ситуация вряд ли изменится. Это пока делает Киотский протокол неактуальным для отечественной металлургии в качестве инструмента влияния и получения дешевых инвестиций. ■

MECHANICAL *Glamour*

реклама

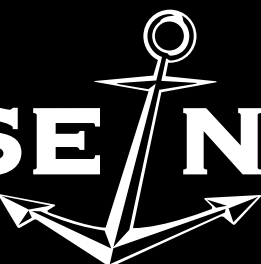


Dual Time

REF. 226-28B/391
SELF-WINDING

Caprice

REF. 133-91AC/06-02
SELF-WINDING

ULYSSE NARDIN
SINCE 1846  LE LOCLE - SUISSE