С МИРУ ПО «ДОЧКЕ»

ХОТЯ РОССИЙСКИЕ ЖЕЛЕЗНЫЕ ДОРОГИ НА 100% ПРИНАДЛЕЖАТ ГОСУДАРСТВУ, ОНИ УЖЕ СЕЙЧАС ИМЕЮТ ВОЗМОЖНОСТЬ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ. ИЗ СОСТАВА ОАО РЖД ВЫДЕЛЯЮТСЯ ДОЧЕРНИЕ КОМПАНИИ, АКЦИИ КОТОРЫХ ПРОДАЮТСЯ ФИНАНСОВЫМ И СТРАТЕГИЧЕСКИМ ПАРТНЕРАМ. ОДНАКО ПОКА ЭТОТ ПРОЦЕСС ИДЕТ ОЧЕНЬ МЕДЛЕННО — КАК ИЗ-ЗА СИТУАЦИИ НА РЫНКАХ КАПИТАЛА, ТАК И ИЗ-ЗА СЛОЖНОСТЕЙ С СОГЛАСОВАНИЕМ СДЕЛОК. ТАТЬЯНА КОМАРОВА

НА ПУТИ К ИНВЕСТОРАМ Одним из важных элементов утвержденной в 2001 году программы реформирования железнодорожного транспорта стало создание дочерних и зависимых обществ (ДЗО) ОАО РЖД с последующей продажей долей в них. «Решение о выделении и продаже пакетов определяется двумя факторами,— рассказывает Валерий Веремеев, руководитель департамента корпоративного строительства и реформирования ОАО РЖД.— Первый — необходимо увеличение инвестиций в инфраструктуру и подвижной состав, и доходы от продажи акций ДЗО являются дополнительными источниками таких инвестиций. Второй — для ряда ДЗО нужны стратегические партнеры, которые вместе с нами могут развивать создаваемые бизнесы, диверсифицировать их, выводить на новые рынки, создавать новую продукцию». В ОАО РЖД также ожидают роста эффективности работы и снижения стоимости услуг ДЗО в результате их выделения.

Процесс создания ДЗО начался в основном в 2004 году. С тех пор их появилось 55. Это специализированные операторские компании в области логистики, в области строительства и проектирования, в области пригородных пассажирских перевозок, в области ремонта подвижного состава, промышленного производства, науки, исследований. Размер уставных капиталов ДЗО на данный момент составляет чуть более 167 млрд руб. Их совокупные доходы в 2007 году составили около 156 млрд руб., чистая прибыль увеличилась на 80%, превысив 7,5 млрд руб. Ожидается, что по итогам 2008 года в результате создания новых предприятий совокупная выручка всех дочерних компаний возрастет на 60–100 млрд руб.

Пока единственный пример крупной сделки по продаже акций ДЗО — частное размещение в январе 15% акций ОАО «Трансконтейнер». Акционерами компании стали Европейский банк реконструкции и развития, Moore Capital Management, GLG Emerging Markets Fund и Troika Dialog Investments Limited.

В ОАО РЖД результатами размещений довольны. Акции были проданы дороже 7,8 млрд руб., исходя из общей капитализации компании 52 млрд руб.— порядка 12,4 EBITDA, что является достаточно высоким уровнем для транспортной компании. В ЕБРР, который стал наиболее крупным покупателем акций «Трансконтейнера», также удовлетворены сделкой. Для банка приобретение акций стало частью реализации стратегии по поддержке инфраструктурных и транспортных проектов и началом долгосрочного, как надеются в ЕБРР, сотрудничества с ОАО РЖД. Финансовые итоги деятельности «Трансконтейнера» за период с момента частного размещения, по словам представителя ЕБРР в России Ричарда Уоллиса, оценивать еще рано, но «в любом случае банк является долгосрочным инвестором».

ТРУДНОСТИ ВЫВОДА В то же время процесс выделения дочерних обществ ОАО РЖД, не говоря уже о продаже их акций, происходит сложно и долго. Одна из основных проблем — имущество вносилось в капитал компании по упрощенной схеме, и многие объекты были объединены в так называемые производственно-технологические комплексы. Для создания дочерних обществ пришлось разбивать эти комплексы на отдельные объекты, заново регистрировать, оформлять всю документацию — выполнять очень дорогостоящую, отнимающую много времени и кропотливую работу. Аналогичная работа проводилась по подготовке земельных участков. Как отмечает Валерий Веремеев, это была одна из главных задач, которые приходилось решать, и часто она затрудняла процесс.

ПРОЦЕСС ВЫДЕЛЕНИЯ ДОЧЕРНИХ ОБЩЕСТВ ОАО РЖД, НЕ ГОВОРЯ УЖЕ О ПРОДАЖЕ ИХ АКЦИЙ, ПРОИСХОДИТ СЛОЖНО И ДОЛГО. ОДНАКО ПЕРВЫЕ ИЗ НИХ УЖЕ ПОЛУЧИЛИ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ

Другая сложность связана с тем, что реформа ОАО РЖД неизбежно затрагивает интересы других участников рынка. Концепция выделения парка грузовых вагонов монополии с созданием нового оператора вызвала много вопросов как у существующих частных операторских компаний, так и у Минтранса. С одной стороны, частникам угрожало появление сильного конкурента. Ведь дочерняя грузовая компания выводится из-под госрегулирования тарифов, но сохраняет «административный ресурс» близости к ОАО РЖД. С другой стороны, некоторые частники были заинтересованы в получении доли в выделяемом грузовом парке, но не хотели тратить на это значительные средства. В Минтрансе говорили об угрозе дефицита вагонов на рынке, ведь дочерняя компания уже не будет публичным перевозчиком, то есть сможет отказывать грузоотправителям и выбирать только выгодные для себя контракты, что не разрешено ОАО РЖД.

В результате острой дискуссии, длившейся несколько месяцев, был принят промежуточный вариант. ОАО «Первая грузовая компания» получила только часть парка ОАО РЖД, причем с передачей определенной доли своих вагонов в обратную аренду монополии. Судьба остального парка до сих пор не определена — ОАО РЖД с заинтересованными министерствами и ведомствами готовит новую целевую модель рынка грузовых перевозок.

Кроме того, затруднен сам процесс согласования создания и продажи долей в ДЗО. ОАО РЖД приходится большинство решений, даже относительно небольшой стоимости, проводить не только через собственный совет директоров, но и через правительство. Например, в конце 2007 года компания передала в правительство целый пакет документов по ДЗО, но вердикты начала получать только спустя почти год.

КОРРЕКЦИЯ КРИЗИСОМ На данный момент совет директоров ОАО РЖД предварительно одобрил продажу до 20% обыкновенных акций ОАО «Трансконтейнер» в форме IPO, 25% плюс одна акция ОАО «Рефсервис» на открытом аукционе, 25% плюс одна акция ОАО ЭЛТЕЗА на конкурсе среди ограниченного круга стратегических инвесторов, 50% уставного капитала минус две акции ОАО «Росжелдорстрой» в форме частного размещения. Именно эти сделки находятся на рассмотрении в правительстве, но решение принято только одно — по акциям «Рефсервиса». Следующим кандидатом на продажу станет группа заводов «Ремпутьмаш» — три завода по ремонту грузовых вагонов.

В соответствии с планом до конца 2010 года от продажи ДЗО планировалось получить 169,8 млрд руб. Однако задержка в получении распоряжений правительства и неблагоприятная ситуация на финансовых рынках могут привести к корректировке этой суммы. Так, до сих пор неясна судьба IPO «Трансконтейнера» и Первой грузовой компании, которые предполагалось провести этой осенью.

В октябре правительство одобрило продажу блокпакета акций «Рефсервиса» на открытом аукционе. Компания владеет 6600 рефрижераторных вагонов, тремя ремонтными депо и двумя эксплуатационными площадками. «Рефсервис» занимается перевозками скоропортящихся грузов и на своем рынке является одним из лидеров. Стартовая цена блокпакета должна составить 872,87 млн руб. Наиболее вероятным покупателем до сих пор считалась «Трансгрупп». Однако, состоится ли аукцион в этом году, пока неизвестно.

В то же время ОАО РЖД ищет в сложившейся ситуации положительные моменты. «Зато у нас открывается дополнительное окно возможностей — активно заняться развитием этих дочерних обществ и больше капитализировать их к моменту продажи»,— говорит Валерий Веремеев. Вносить изменения в финансовый план продаж ОАО РЖД собирается, когда поймет ожидания финансового рынка относительно крупнейших «дочек», срок возвращения инвесторов на рынок и их готовность вкладывать средства в транспортный бизнес.

ИНТЕРЕСНЫЕ «ДОЧКИ» В ОАО РЖД полагают, что интерес у инвесторов вызовет большинство активов, акции которых будут выставлены на продажу. «Я думаю, наибольший интерес будет к крупным компаниям, прежде всего к тем, которые претендуют на публичное размещение,— это Первая грузовая компания, „Трансконтейнер“,— отмечает Валерий Веремеев.— Мы видим интерес к вагоноремонтному бизнесу. Полагаем, что должны быть востребованы „Росжелдорстрой“ и „Росжелдорпроект“ — это очень интересный и перспективный бизнес, тем более что стратегия развития российских железных дорог до 2030 года предусматривает большие инвестиции в создание новой инфраструктуры».

Инвестиционные аналитики в целом с этим согласны. «Со стабилизацией на фондовых рынках и более четким прояснением общеэкономической ситуации в стране, я думаю, потенциальный выход Первой грузовой компании на биржу в 2010–2011 годах, несомненно, должен привлечь внимание инвесторов в связи с привлекательными перспективами железнодорожного транспорта в перевозках грузов,— поясняет Кирилл Казанли из „Тройки Диалог“.— Улучшение уровня железнодорожной инфраструктуры должно поддержать эту тенденцию. Ведь железнодорожный транспорт является единственной возможностью доставки грузов на дальние расстояния на большей части России. Особенно на территориях восточнее Урала».

Свои требования к инвесторам есть и у ОАО РЖД. «Прежде всего нам бы хотелось, чтобы покупатели разделяли те стратегические инициативы, которые мы в отношении этих „дочек“ формулируем,— говорит Валерий Веремеев.— Там, где мы говорим не о финансовых инвесторах, а о стратегических партнерах, мы хотели бы получить дополнительную компетентность и синергию, чтобы они могли привнести что-то или в технологию, или в маркетинг и дали дополнительные импульсы развитию „дочек“. Хотелось бы, чтобы вместе мы могли увеличивать масштабы бизнеса и капитализацию быстрее, чем без такого стратегического инвестора».

Стратегические партнеры у ОАО РЖД уже есть. Например, в партнерстве с «Трансгрупп» монополия развивает «Аэроэкспресс» — компанию, которая осуществляет железнодорожные перевозки в московские аэропорты. Есть ДЗО, которые создавались с партнерами, например «Русская тройка» (с Дальневосточным морским торговым портом группы Fesco) и «Рейл Транс Авто» (снова с «Трансгрупп»).

ПРОДОЛЖЕНИЕ БАНКЕТА Создание ДЗО продолжается: в составе ОАО РЖД осталось несколько блоков, которые нужно реформировать и вывести в дочерние общества. Сейчас идет работа по нескольким направлениям. Довольно большой комплекс — это десять заводов по ремонту локомотивов дирекции «Желдорремаш» и два дополнительных завода по ремонту запасных частей для локомотивов. Одно дочернее общество из этих заводов уже создано, а большое дочернее общество на базе десяти ремонтных заводов сейчас готовится к созданию. Проект одобрен правлением ОАО РЖД и до конца года должен быть утвержден советом директоров компании. Второй большой блок — дочерние общества на базе центральной дирекции по ремонту грузовых вагонов, то есть все вагоноремонтные депо ОАО РЖД. Сейчас рассматриваются варианты их выделения из структуры монополии.

Не закончена структурная реформа и в пассажирском комплексе (подробнее о ней читайте в этом же номере Business Guide). «Одно из самых существенных направлений, которым мы сейчас активно занимаемся, хотя процесс подготовки будет идти, по нашим оценкам, еще не меньше года,— это создание федеральной пассажирской компании,— поясняет господин Веремеев.— Это, наверное, один из самых ответственных и больших проектов: реформа должна пройти „под колесами“, поезда не должны ни на минуту останавливаться». Валерий Веремеев ожидает, что все мероприятия, которые запланированы в рамках структурной реформы по организации дочерних обществ, будут в полном объеме выполнены к 2010 году, за исключением выделения пригородных компаний, где процесс будет происходить по мере того, как будут решаться вопросы о компенсации убытков. ■

КОНКУРЕНТНЫЕ ДЕПО

Кроме акций дочерних структур ОАО РЖД продает и имущество. Так, весь год компания предлагает инвесторам вагоноремонтные депо. Предполагается вывод на рынок до 30% соответствующих мощностей. В конце марта глава ОАО РЖД Владимир Якунин подписал распоряжения о продаже объектов движимого и недвижимого имущества 22 вагоноремонтных предприятий (у ОАО РЖД остается еще 98 депо). Для продажи были выбраны не слишком загруженные мощности, равномерно распределенные по стране. В 2007 году они отремонтировали 18 540 вагонов ОАО РЖД и 20 841 частных вагонов. Депо разделили на 5 групп по 4–5 лотов каждая. Один лот включает имущество одного депо. Победители должны выполнить ряд условий, в том числе сохранить профиль предприятий, обеспечить трудоустройство сотрудников депо с сохранением либо улучшением условий действующих трудовых договоров. На начало октября было проведено шесть торгов. Предложение заинтересовало в первую очередь частных операторов подвижного состава. По 8 депо торги не состоялись из-за недостатка заявок, но другие активы пользовались высоким спросом. В результате доходы ОАО РЖД от продаж уже превысили план — выручено 3,3 млрд руб. Покупателями 11 проданных депо стали «Нефтетранссервис», Новая вагоноремонтная компания, Дальневосточная вагоноремонтная компания, «ЭКСТЭС-Транспорт», «Балттранссервис», Армавирский завод тяжелого машиностроения, «Трансойл», Ремонтно-транспортная компания, «Уралгоршахткомплект», «Уралхимтранс», «Трансгрупп-Инвест» и «СИБУР — Минеральные удобрения». В основном депо приобретались для собственных нужд, хотя новые владельцы не исключают выход на рынок ремонта.