



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, не дешевых 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<br>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