

ЛЮЩИЕ ВМЕСТЕ

консолидация в российской металлургии достигла очень высокого уровня — первые пятнадцать компаний обеспечивают более 70% доходов всей отрасли. в этом плане она шагает в ногу с тенденциями мировой металлургии. по результатам исследования PricewaterhouseCoopers, из десяти крупнейших сделок рекордного по слияниям для отрасли 2004 года три совершены в России. эта цифра могла быть и больше — ряд крупных покупок отечественных металлургов в поле зрения консалтинговой компании просто не попали.

РЕНАТА ЯМБАЕВА, РЕДАКТОР BUSINESS GUIDE МЕТАЛЛУРГИЯ

СИНДРОМ КРАСНОЙ ШАПОЧКИ Топ-менеджер одной из весьма крупных российских компаний, говоря о ситуации в металлургии, как-то рассказал короткий, но емкий анекдот. Вот он. Встречает волк Красную Шапочку и говорит: «У нас с тобой есть только два варианта — либо слияние, либо поглощение». История развития отечественных метхолдингов полностью этому соответствует.

Действительно, в производстве алюминия и глинозема у нас остались всего два игрока — заклятые друзья СУ-АЛ и «Русский алюминий», которые в отсутствие реальных альтернатив вынуждены уже сотрудничать между собой (например, по проекту «Коми-Алюминий»). На рынке меди присутствуют три компании, но одна все-таки значительно меньше двух остальных. Сравнивать с гигантом «Норильским никелем» еще двух производителей, «Мечел» и «Уфалейникель», просто смешно. Для подсчета сталелитейных компаний, конечно, не хватит и обеих рук, но после загибания восьмого пальца игроков придется рассматривать в лупу. Желающие убедиться могут вынуть из архива Business Guide от 2 июня — финансовые и производственные итоги 2004 года говорят сами за себя. Как и структурные схемы первых пятнадцати по объемам продаж российских метхолдингов, приведенные на стр. 30–31 этого номера. Их совокупные доходы в 2004 году составили около 1,5 трлн руб. — около 70% от объема промышленной продукции всей отрасли (без учета драгметаллов).

Прибавить пару десятков компаний второго эшелона — вот и получится вся российская металлургия как она есть. Оставшийся «хвост» заполнен в основном полуживыми предприятиями, удерживающимися на плаву только благодаря хорошей конъюнктуре рынка в прошлом и отчасти этом году, но неизбежно обреченными втянуться в центральное ядро путем пресловутых слияний и поглощений или же умереть в агонии. И это никакая не национальная особенность, а мировая тенденция.

Такой незамысловатый вывод подтверждает масштабное исследование отрасли, проведенное специалистами PricewaterhouseCoopers (PwC). В конце августа одна из крупнейших международных консалтинговых компаний опубликовала анализ слияний и поглощений (Mergers & Acquisitions, M&A) среди мировых металлургических предприятий. Оказалось, что прошлый год стал в этом отношении рекордным. Общий объем раскрытых металлургами и учтенных PwC 166 сделок составил \$37 млрд, на 130% больше, чем в 2003 году.

ЧЕРНЫЙ ПЕРЕДЕЛ Лидером консолидации стала черная металлургия, в которой совершено 117 сделок на \$31,4 млрд, из которых более половины суммы приходятся две сделки: на слияние LNM Holdings и Ispat International (\$13,3 млрд) и с последующим присоединением американской International Steel Group.

В результате образовалась крупнейшая мировая сталелитейная компания Mittal Steel, объем производства ко-

торой в 2005 году должен составить 61,1 млн т (5% мирового рынка). Следующий за ней экс-лидер Arcelor (появившаяся, кстати, также путем слияния — люксембургской Arbed, французской Usinor и испанской Aceralia — в 2003 году) выпустит в этом году, согласно прогнозам, всего 48,3 млн т металлопродукции (4% мирового рынка)

Между тем черная металлургия в целом по-прежнему по уровню консолидации отстает от прочих подотраслей. Пять крупнейших мировых сталелитейных компаний обеспечивают только 18% всего производства стальной продукции. Поэтому специалисты PwC предсказывают, что слияния и поглощения в черной металлургии продолжатся, причем достаточно активно, и в конце концов приведут к консолидации рынка в руках нескольких крупных игроков. Развитие ситуации в 2005 году это заключение подтверждает. Международные сталелитейные гиганты продолжили скупку своих меньших братьев.

Так, Arcelor объявила о планах по приобретению активов в Китае (представители местной госкомпании Qingdao Iron & Steel Group Co подтвердили, что ведут переговоры с люксембургской корпорацией) и интересе к украинской «Криворожстали». Mittal купила болгарскую Kremikovtsi и получила добро китайских властей на приобретение 36,6% акций Valin Iron & Steel. Китайские Anshan Iron & Steel и Benxi Iron & Steel объединились в Anben Iron & Steel Group. Декларировали планы по слиянию индийские State Authority of India (SAIL) и Vizag Steel с перспективой присоединения Indian Iron & Steel Company (IISCO).

Следуют моде и россияне. «Евразхолдинг» купил итальянскую Polini Bertoli S.P.A. и завершает приобретение чешской Vitkovice Steel A.S. «Северсталь» стала собственником итальянской Lucchini S.P.A. и наряду с Новолипецким меткомбинатом (НЛМК) готовится в ближайшее время принять участие в битве за турецкий Erdemir (о международной экспансии российских металлургов Business Guide подробно рассказывал 20 июля).

PwC также предсказывает вертикальную консолидацию — активизацию экспансии сталелитейных компаний в смежные отрасли, например горнодобывающую промышленность. Проблемы металлургов с поставками руды, особенно ярко проявившиеся в начале этого года, поддержанию этой тенденции только способствуют.

НАСЫЩЕННЫЙ ЦВЕТ Представители цветной металлургии проявляют гораздо меньше активности в M&A. Например, алюминиевые корпорации, по подсчетам PwC, в прошлом году провели всего 32 сделки по слияниям и поглощениям в целом на \$5,2 млрд. Годом ранее сделок было меньше, всего 22, зато их общая стоимость составила \$7,9 млрд.

Правда, в 2003 году состоялась мегасделка по покупке вторым в мире производителем алюминия — канадской Alcan французской Pechiney. Она и обеспечила поч-

ти 80% суммы всех сделок по году. А стоимость самой крупной сделки в 2004 году составила всего \$1,7 млрд — та же Alcan избавлялась от подразделения Pechiney по выпуску алюминиевого проката.

Эксперты PwC справедливо отмечают, что низкая M&A-активность в алюминиевом секторе вполне объяснима. Ведь концентрация в нем уже гораздо выше, чем в черной металлургии, — пять крупнейших по объему производства компаний (Alcoa, Alcan, «Русский алюминий», Norsk Hydro и BHP Billiton) выпускают более 40% всего мирового алюминия.

Оставшиеся 17 сделок слияний и поглощений среди мировых меткомпаний, учтенные PwC, состоялись среди производителей вольфрама, молибдена, меди, цинка, свинца и в порошковой металлургии. Из них суммы были раскрыты по 11 сделкам, которые в совокупности привнесли совсем небольшой вклад в общий объем металлургических M&A — \$447 млн. Отметим, что в прошлом году во «втором эшелоне» состоялось 35 слияний и поглощений на \$1,2 млрд.

НАШИ В ДЕСЯТКЕ Стараниями черных металлургов (они совершили восемь из десяти крупнейших M&A-сделок в 2004 году) в прошлом году первая десятка слияний и поглощений стоила ее участникам \$28,5 млрд (в 2003 году общая сумма десяти крупнейших сделок составила всего \$12,8 млрд). Причем PwC решила учитывать в своем анализе не только объединения, но и консолидацию акционерами капитала в рамках одной компании.

В результате в список крупнейших сделок попала состоявшаяся в декабре 2004 года покупка компанией United Financial Group (UFG) 17,84% государственных акций Магнитогорского меткомбината (ММК) в интересах менеджмента предприятия, заняв в рейтинге пятое место. Сразу следом за этой сделкой стоит приобретение «Базовым элементом» Олега Дерпаски 25% акций «Русского алюминия» у Millhouse Capital Романа Абрамовича. PwC оценила эту сделку в \$1,5 млрд (по официальным данным Rusal Holding Limited, раскрытым весной этого года, сумма сделки составила \$1,578 млрд). Третья российская сделка замыкает список — это приобретение НЛМК Стойленского ГОКа за \$650 млн.

Достойное место в рейтинге могла бы занять покупка владельцами «Уральской стали» Алишером Усмановым и Василием Анисимовым за \$1,65 млрд Михайловского ГОКа, однако официально о ней было объявлено только в начале января.

КТО НЕ УСПЕЛ, ТОТ ОПОЗДАЛ Резкое ускорение консолидации в мировой и российской металлургии вызвало смерть многих участников отрасли. Оставшиеся на обочине аутсайдеры просто не могут выдерживать конкурентной борьбы, не говоря уже о сложности

привлечения финансовых ресурсов. Обычно проблемы накапливаются как снежный ком и дальше. Но если у Красной Шапочки из анекдота есть только два выхода, то здесь возможны еще два — ликвидация и перепрофилирование.

Еще пару лет назад о реструктуризации мощностей неэффективных метпредприятий говорили много и на самом высшем уровне. Соответствующие программы были у Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) и Международного института чугуна и стали. Более того, Евросоюз и США высказывали готовность помочь «отстающим», в том числе России, и в этом направлении и советом, и деньгами. Минпромэнерго РФ тогда даже начало программу по выявлению в стране неэффективных метпредприятий и подготовке путей к их перепрофилированию.

Резкое улучшение конъюнктуры рынка стали и ряда цветных металлов сбило картину и позволило многим аутсайдерам вновь показать оперативную прибыль. В результате программы ОЭСР оказались отложенными в долгий ящик. Однако Минпромэнерго свою работу продолжило, разработало в партнерстве с научными институтами методику оценки состояния предприятий и даже в 2004 году провело первый пробный мониторинг.

Первые итоги исследования были подведены этим летом. К сожалению, отечественные металлурги не слишком охотно откликнулись на инициативу министерства. Данные о себе по новой методике прислали производители только 70% товарной продукции отрасли. Причем в числе проигнорировавших мониторинг, по словам представителей Минпромэнерго, оказались во многом именно те, для выявления кого он и задумывался, — низкоэффективные и нерентабельные предприятия, которым реально угрожает банкротство.

Подробности результатов анализа специалисты министерства не раскрывают, уточняя лишь, что компании-участники были в конце концов разделены на три группы. Первой никакое вмешательство извне не требуется. Те, кто попал во вторую группу, обладают неплохим потенциалом, но способны реализовать его только при определенной поддержке. Третья представляет собой группу реального риска, для которой нужно уже разрабатывать комплексные программы выхода из кризиса, например путем перепрофилирования, и искать новые рабочие места для персонала вошедших в нее предприятий. В общем, цель программы Минпромэнерго и состоит в том, чтобы государство заранее понимало, кто из металлургов может сойти с дистанции в ближайшее время, и было готово быстро решить связанные с этим социальные проблемы.

Необходимость подготовки к этому совершенно очевидна. Ситуация на основных рынках, стали и алюминия летом начала быстро ухудшаться, и уже сейчас их конъюнктура далеко не так хороша, как в прошлом году. А 30–40% российских метпредприятий до сих пор убыточны. ■

ПРОШЛЫЙ ГОД СТАЛ РЕКОРДНЫМ ДЛЯ МИРОВОЙ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКОЙ ОТРАСЛИ ПО МАСШТАБАМ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ. РОССИЙСКИЕ МЕТАЛЛУРГИ ОБЕСПЕЧИЛИ ТРИ ИЗ ДЕСЯТИ КРУПНЕЙШИХ СДЕЛОК В ОТРАСЛИ

