

Аналитики отмечают, что в наилучшем финансовом положении по сравнению с коллегами сейчас оказались те компании, которые в сделках M&A или не участвовали вовсе, или покупали небольшие активы — в частности, НЛМК и ММК.

Дмитрий Парфенов убежден, что сделки M&A — это роскошь, которую металлурги могут позволять себе лишь в благополучные конъюнктурные периоды из-за слишком высоких затрат на приобретения и довольно низкого синергетического эффекта от них. Исключение составляют сделки, связанные с приобретением бизнеса, обеспечивающего большую часть себестоимости металлургического производства вроде низкозатратных энергетических активов.

БЕЗДЕНЕЖНЫЕ ФОРМЫ Тем не менее итоги первого квартала текущего года показывают, что металлургическая отрасль в период кризиса не забыла про сегмент M&A, правда, в основном, в сырьевых подотраслях. Также отмечается сохранение активности в сегменте, который наименее всего пострадал от кризиса: добыча и производство золота и серебра (другие драгметаллы кризис, увы, не пощадил). Стоит отметить, что с началом кризиса наметилась популярность сделок с использованием безденежной формы. Так было в случае с покупкой «Мечелом» Bluestone или при приобретениях «Полиметаллом» месторождений «Гольцовое» и «Сопка Кварцевая». В скором времени эксперты ожидают увеличения количества сделок M&A, связанных с дезинтеграцией тех крупных холдингов, которые оказались не в состоянии выдерживать кредитную нагрузку.

Однако пока ситуация на финансовых рынках не стабилизируется, существенного роста числа сделок M&A аналитики не ожидают. Вильфред Поточниг считает, что продолжающаяся неопределенность на финансовом рынке, замедление темпов роста экономики и резкое падение спроса во всем мире создают сложные условия для проведения сделок в ближайшем будущем.

Руководитель практики по оказанию услуг компаниям металлургической и горнодобывающей отраслей PwC в России Джон Кэмпбелл настроен еще более пессимистично. По его словам, компании все еще в процессе выпуска финансовой отчетности за год, закончившийся 31 декаб-

КРУПНЕЙШИЕ СДЕЛКИ M&A С УЧАСТИЕМ РОССИЙСКИХ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ С ЯНВАРЯ ПО АПРЕЛЬ 2009 ГОДА				
ПОКУПАТЕЛЬ	ПРЕДМЕТ И ОБЪЕКТ СДЕЛКИ	ДОЛЯ В АКТИВЕ	ЦЕНА СДЕЛКИ (\$ МЛН)	МЕСЯЦ
«АТОМРЕДМЕТОЛОГО»	«ЭФФЕКТИВНАЯ ЭНЕРГИЯ Н.В.» (ВЛАДЕЕТ 50% ТОО «КАРАТАУ» И 25% МИНУС 1 АКЦИЯ АО «СП -АКБАСТАУ»)	100%	20	ЯНВАРЬ
«ПОЛИМЕТАЛЛ»	ЗАО «АРТЕЛ СТАРАТЕЛЕЙ „АЯКС“»	100%	11,7	ЯНВАРЬ
ООО «СЕЛЬХОЗПРОМ»	ОАО «ГИДРОМЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ ЗАВОД»	100%	3,8	ЯНВАРЬ
ОАО «МЕЧЕЛ»	BLUESTONE COAL CORP. (BLUESTONE INDUSTRIES INC., DYNAMIC ENERGY INC., JCI COAL GROUP)	100%	436*	ЯНВАРЬ
РУССКАЯ ГОРНОРУДНАЯ КОМПАНИЯ	ОАО «ГОРНО-МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ КОМПЛЕКС „ДАЛЬПОЛИМЕТАЛЛ“»	50% ПЛЮС 1 АКЦИЯ	100	ФЕВРАЛЬ
BARRICK GOLD	«ФЕДОРОВО РИСОРСЕЗ»	29%	100	ФЕВРАЛЬ
«ПОЛИМЕТАЛЛ»	ООО «РУДНИК „КВАРЦЕВЫЙ“»	100%	70	МАРТ
АБУКАР БЕКОВ	ХОЛДИНГ «ЭСТАР»	Н/Д	Н/Д	МАРТ**
«ПОЛИМЕТАЛЛ» И ГРУППА ИНВЕСТИТОРОВ	ООО «ЗОЛОТОРУДНАЯ КОМПАНИЯ „МАЙСКОЕ“»	100%	105	АПРЕЛЬ

*Плюс 88 млн привилегированных акций. ** сделка не закрыта.

ря 2008 года. Стремительное падение цен на сырье вынуждает многие компании списывать балансовую стоимость активов, приобретенных в 2007–2008 годах, когда цены находились на самом высоком уровне. Это отрицательно сказывается на показателях бухгалтерского баланса и в некоторых случаях может приводить к нарушению ограничительных условий по кредитам.

По цепочке ухудшится ситуация с ликвидностью, поставив компании перед необходимостью договариваться о пересмотре кредитных договоров или же пытаться получить от банков отказ от права требования досрочного погашения кредита в связи с нарушением таких условий. По-прежнему сохраняется дефицит денежных средств. Цены на некоторые виды сырьевых товаров начинают повышаться, однако остается неясным, является ли это базовой тенденцией или же представляет собой временный рост. Спрос на рынке по-прежнему остается слабым. Конечные рынки, как, например, в автомобильной отрасли, продолжают испытывать серьезные трудности.

«В любом случае, для всех участников рынка основными приоритетами в нынешних условиях станут сокращение затрат и сохранение собственных денежных средств», — соглашается с коллегой Вильфред Поточниг. По его мнению, сегодня перед компаниями стоят две важнейшие задачи: обеспечение ликвидности, а также

поддержание и повышение кредитоспособности. Эксперт ожидает, что в 2009 году мировой спрос на металлы сократится еще на 10–15%, и это вряд ли будет способствовать росту сделок M&A. «Государственные меры по оздоровлению экономики будут тщательно контролироваться, но основное внимание будет уделяться перспективам крупных отраслей потребительского сектора, а именно строительству и автомобилестроению», — говорит он.

В подобных условиях даже покупатели, находящиеся в относительно более стабильном положении, скорее всего, займут выжидательную позицию, по меньшей мере, в краткосрочной перспективе. Однако существует и возможность быстрого увеличения числа сделок по мере сближения ценовых ожиданий покупателей и продавцов и улучшения ситуации на рынке. В ближайшее время разукрупнение целого ряда предприятий создаст возможности для стратегических приобретений небольшого размера», — считает господин Поточниг.

СЕГМЕНТ БУДЕТ РАСТИ По поводу безналичных сделок M&A мнения у двух представителей PwC в России тоже несколько отличаются. Вильфред Поточниг полагает, что в 2009 году возможно увеличение числа сделок, в рамках которых компании-должники будут куплены в обмен на их задолженность, а также сделок

слияния, в которых владельцы компаний, находящихся на грани банкротства, получают акции более сильного конкурента и теряют контроль над собственным бизнесом. Джон Кэмпбелл возражает, что многие собственники едва ли пойдут на такой шаг, если только их не вынудят к этому проблемы с ликвидностью. Поскольку это означает, что компании «будут рассчитываться собственными акциями в такой ситуации, когда их котировки находятся на чрезвычайно низком уровне».

Оба эксперта PwC в России единодушны в отношении перспектив сделок M&A в сегменте добычи и производства золота и серебра — этот сегмент будет расти. «В отличие от большинства драгоценных металлов, пострадавших в результате падения спроса со стороны конечного потребителя во время кризиса, золото и серебро демонстрируют сравнительно хорошие результаты ввиду меньшей степени своей зависимости от фундаментального спроса и предложения», — отмечает Вильфред Поточниг. — В условиях ослабления доллара, негативно сказывающегося на состоянии глобальной экономики и рынков капитала, золото является хорошо защищенным и надежным активом. Именно поэтому инвесторы изменили свою стратегию и выделяют средства на приобретение золота, чтобы обезопасить собственные вложения».

Джон Кэмпбелл добавляет, что у него по-прежнему вызывает беспокойство состояние экономики в США, в зоне евро и в Великобритании. «По существу, валюты этих стран не рассматриваются как надежные. Процентные ставки остаются на чрезвычайно низком уровне, в связи с чем для многих инвесторов нет смысла подвергаться воздействию валютных рисков, возникающих применительно к любой валюте. Именно поэтому золото стало одним из немногих направлений вложения средств, где возможно сохранить стоимость и рассчитывать на справедливое возмещение. Это обстоятельство, безусловно, будет подспорьем для производителей золота».

Правда Дмитрий Парфенов полагает, что в рамках сокращения издержек и избавления от неэффективных производств начнется обратный слиянию процесс — процесс закрытия или продажи неэффективных активов. «При этом в условиях кризиса вернуть потраченные на расширение деньги будет уже нереально, так что остается ждать возврата конъюнктуры», — резюмирует эксперт. ■



ЗАПАС ПРОЧНОСТИ

Надежности никогда не бывает слишком много. Именно поэтому для самых сложных и ответственных участков крупнейшего европейского газопровода Nord Stream были выбраны трубы производства Объединенной металлургической компании.



ОБЪЕДИНЁННАЯ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКАЯ КОМПАНИЯ

www.omk.ru