

СПУЩЕННОЕ КОЛЕСО ФОРТУНЫ

КРУПНЕЙШИЙ РОССИЙСКИЙ ПРОИЗВОДИТЕЛЬ ЛЕГКОВЫХ ШИН ХОЛДИНГ AMTEL-VREDESTEIN ОКАЗАЛСЯ НА ГРАНИ БАНКРОТСТВА ЕЩЕ ДО ТОГО, КАК ДО РОССИИ ДОКАТИЛСЯ КРИЗИС. СЕЙЧАС ЗАВОДЫ AMTEL-VREDESTEIN ВСТАЛИ, А ВЫЖИВАНИЕ ЗАВИСИТ ОТ ТОГО, СОГЛАСИТСЯ ЛИ КОНКУРЕНТ, ШИННЫЙ ХОЛДИНГ ОАО «СИБУР–РУССКИЕ ШИНЫ», ЕГО ПОГЛОТИТЬ. ЭТА СДЕЛКА ВЫГЛЯДИТ СОМНИТЕЛЬНОЙ, ТЕМ БОЛЕЕ ЧТО КОМПАНИЯ «СИБУР–РУССКИЕ ШИНЫ» ПОКА САМА ДО КОНЦА НЕ ПОНИМАЕТ, ГДЕ ВЗЯТЬ ДЕНЬГИ НА ВЫПОЛНЕНИЕ ИНВЕСТПРОГРАММЫ СТОИМОСТЬЮ ОКОЛО \$400 МЛН. ДМИТРИЙ БЕЛИКОВ

ВЫСТАВОЧНЫЙ ОБРАЗЕЦ НА ПРОДАЖУ

До 2007 года холдинг Amtel-Vredestein считался едва ли не образцом для подражания в российской шинной отрасли. Это была единственная компания на российском шинном рынке, имевшая листинг на Лондонской фондовой бирже. Кроме того, у Amtel-Vredestein был завод за рубежом (в Голландии), а значит, и возможность импорта западных шинных технологий в Россию. У холдинга также были самые современные мощности по выпуску легковых шин в России, в первую очередь в Воронеже, которые даже конкуренты называли первоклассными. Наконец, в Amtel-Vredestein работал профессиональный менеджмент, который наполовину состоял из иностранцев. Словом, холдинг был олицетворением гениальной пиар-истории, которую обычно продают портфельным инвесторам.

Однако с 2007 года событийный фон вокруг Amtel-Vredestein стал приобретать столь же негативную окраску, сколь позитивной она была ранее. Появилась информация, что основатель Amtel-Vredestein, предприниматель индийского происхождения Судхир Гупта, распродал свой пакет в компании и вышел из ее наблюдательного совета. Это сразу насторожило инвесторов, поскольку господину Гупте приписывали хорошее предпринимательское чутье.

Крупнейшим акционером остался — и остается поныне — Альфа-банк (26% акций; остальные акции — в руках портфельных инвесторов). Сразу же стало известно о борьбе банка с гендиректором Amtel-Vredestein Алексеем Гуриным за влияние в холдинге. В результате конфликта господин Гурин был вынужден покинуть Amtel-Vredestein вместе со своей командой, и его должность занял выходец из структур Олега Дерипаски Петр Золотарев (он также привел с собой своих менеджеров).

Перед тем как покинуть Amtel-Vredestein, господин Гурин попытался продать холдинг немецкому шинному концерну Continental, но переговоры провалились. Continental не решился покупать Amtel-Vredestein, долг которого на начало 2007 года составлял \$650 млн (уже тогда на его обслуживание приходилось направлять практически всю операционную прибыль). Continental отказался от сделки несмотря на то, что у немецкого концерна не было своих мощностей по выпуску шин в России, а в 2007 году российский шинный рынок, как и рынок автомобилей, считался одним из самых перспективных в мире.

А уже летом 2007 года, когда Петр Золотарев был официально утвержден в должности гендиректора Amtel-Vredestein, по его собственным словам, «скелеты посыпались буквально из всех шкафов». Достаточно сказать, что на конец 2007 года долг Amtel-Vredestein перед банками составлял \$800 млн, притом что EBITDA был не более \$57 млн — любой аналитик, глядя на эти цифры, скажет, что Amtel-Vredestein уже тогда находился в предбанкротном состоянии. Долг образовался из-за того, что Amtel-Vredestein тратил деньги на обновление своих производств и развитие сбытовой сети, но проекты запоздали с окупаемостью.

Каково финансовое состояние Amtel-Vredestein сейчас, неизвестно, потому что с конца 2007 года холдинг просто перестал публиковать финансовую отчетность. Более того, опубликованную отчетность за 2007 год отказались подписывать аудиторы, посчитав, видимо, даже эти цифры слишком оптимистичными. Впрочем, и так понятно, что Amtel-Vredestein, всего два года назад являвшийся крупнейшим производителем легковых шин в России, де-факто банкрот. Его заводы в 2008 году останавливались уже несколько раз, а осенью, когда ударил экономический кризис, встали окончательно и до Нового года точно не заработают.

СИБИРЬЮ НЕ ПРИРОСЛО

Воспользоваться этой ситуацией попытался главный российский конкурент Amtel-Vredestein — холдинг «СИБУР–Русские шины» (СИБУР–РШ). Еще до того, как начался кризис, СИБУР–РШ предложил Amtel-Vredestein объединиться в единую компанию, пообещав заодно решить его долговые проблемы. Старый менеджмент Amtel-Vredestein во главе с Алексеем Гуриным даже не стал бы рассматривать такое предложение: слишком были велики его амбиции. Однако команда Петра Золотарева к лету 2008 года принципиально договорилась о фактической продаже холдинга конкуренту, а затем сделку одобрили и акционеры обеих компаний.

Все вышло более чем прекрасно. Amtel-Vredestein и СИБУР–РШ как производители не столько конкурируют, сколько дополняют друг друга. Если первый силен в производстве легковых шин, то второй — коммерческих. Доля СИБУР–РШ в производстве авиашин достигает 60%, сельскохозяйственных — 33, грузовых — 40% (легковых — не более 12%). И в результате слияния Amtel-Vredestein и СИБУР–РШ в России должна была появиться компания, которая не только была бы крупнейшим российским производителем с долей рынка 35–40% в зависимости от сегмента, но и, как утверждали в СИБУР–РШ, вошла бы в десятку мировых производителей. Объединенная компания котировалась бы на Лондонской бирже, ее продажи должны были составить \$2 млрд, а объем выпуска — до 26 млн шин в год. Это вдвое больше, чем объем производства Нижнекамской шинной, единственного независимого шинного завода в России. Но, главное, сделка позволяла избежать банкротства Amtel-Vredestein, а команде Петра Золотарева давала возможность сохранить лицо и не стать могильщиком холдинга.

Но как раз в тот момент, когда была запущена процедура слияния Amtel-Vredestein и СИБУР–РШ, то есть осенью, экономический кризис набрал обороты. СИБУР–РШ поспешил отказаться от сделки, посчитав ее слишком рискованной. Отношения сторон, выглядевшие до этого как партнерские, сразу заметно охладели. Команда Петра Золотарева, которая официально признавала, что отказ от сделки с СИБУР–РШ означает банкротство Amtel-Vredestein, похоже, внутренне смирилась с неизбежным и опустила руки. Во всяком случае, после того как СИБУР–РШ отказался от слияния, никаких заметных действий для спасения Amtel-Vredestein

руководство холдинга не предприняло. СИБУР–РШ, наоборот, заявил, что по-прежнему заинтересован если не во всем Amtel-Vredestein, то по крайней мере в каких-то его заводах, которые будут продаваться с молотка в рамках банкротства. Впрочем, СИБУР–РШ пока настроен не доводить дело до худшего и сам начал переговоры с банками-кредиторами Amtel-Vredestein о том, чтобы они повременили и не подавали судебные иски к холдингу, то есть не банкротили его. СИБУР–РШ надеется договориться о слиянии с Amtel-Vredestein на новых условиях, но каких конкретно, не уточняется. Известно лишь, что речь идет о глобальном рефинансировании задолженности Amtel-Vredestein перед банками с помощью облигаций, которые будут конвертированы в акции объединенной компании. Проще говоря, банкам предложено не банкротить Amtel-Vredestein, а стать совладельцами объединенной компании Amtel-СИБУР, акции которой впоследствии, возможно, можно будет перепродать дороже.

Amtel-Vredestein выживет только в том случае, если его прямой конкурент договорится с его кредиторами о том, чтобы не начать банкротство. Факт сам по себе выдающийся. Недавно в администрации Воронежской области BusinessGuide заявили, что также готовы оказывать административную поддержку слиянию Amtel-Vredestein и СИБУР–РШ, лишь бы завод в Воронеже не остановился и его рабочие не потеряли свои места.

ЧЕМ ХУЖЕ, ТЕМ ЛУЧШЕ

СИБУР–РШ, который так настойчиво пытается получить активы Amtel-Vredestein, сам сейчас находится хоть и не в плохом, но в довольно спорном положении. Финансовое состояние СИБУР–РШ стабильное: по итогам 2007 года выручка холдинга была на уровне \$1 млрд, EBITDA — около \$100 млн, чистая прибыль — \$30 млн. В первом полугодии 2008 года производство, правда, немного просело (на 1,6%), но это объясняется тем, что СИБУР–РШ периодически закрывает на своих заводах выпуск нерентабельных устаревших покрышек, заменяя их новыми.

Наступивший кризис, с одной стороны, на руку СИБУР–РШ. Во-первых, кризис уронил цены на нефть до \$50 за баррель, а вместе с ней — и цены на синтетический каучук, который является основным сырьем для выпуска шин в России. До кризиса, когда цены на нефть были еще высокими, в СИБУР–РШ предупреждали, что «из-за этого возможно некоторое ухудшение финансовых показателей по итогам года». Сейчас же этот риск снизился.

Кроме того, СИБУР–РШ, как и все российские промышленники, ожидает, что вслед за падением доходов населения и ростом курса доллара спрос от импортных шин переместится к более дешевым российским. Как говорят в холдинге, спрос на шины будет стабильным, ведь если потребитель уже купил автомобиль (неважно, грузовой или легковой), то деваться некуда, надо его переобуть каждый сезон, и деньги на шины точно найдутся. Но если раньше, например, в легковых брендах потребитель предпочитал шины

класса А (на уровне \$50), то теперь купит шины класса В, которые делает СИБУР–РШ (на уровне \$30). С тем, что спрос сместится в сторону дешевых российских покрышек, согласен и аналитик ИФД «Капиталь» Виталий Крюков.

Но, с другой стороны, кризис немного ударил по СИБУР–РШ. Начать с того, что автозаводы один за другим стали сокращать производственные программы на 2008 год (конвейер Горьковского автозавода останавливался трижды). Кроме того, признают в СИБУР–РШ, на снижении объемов выпуска может сказаться и уже ставшая в чем-то традиционной для средней полосы России поздняя зима. Это также неизбежно отразится на спросе, говорит господин Караваев, поскольку у потребителя, как правило, появляется стимул поменять резину. «Только когда он видит снег за окном».

На поставки автозаводам уходит не более 10–15% сбыта СИБУР–РШ, остальное — это рынок ритейла, говорит замгендиректора холдинга Игорь Караваев. Это объясняется тем, что маржа в ритейле (25–35%) гораздо выше маржи при поставке на конвейер (3–5%). Тем не менее общее падение спроса скажется на продажах СИБУР–РШ. В холдинге говорят, что уже периодически останавливают «то один, то другой свои заводы», приурочивая эти остановки к ремонту оборудования. По итогам года объем выпуска может быть снижен (как именно, в СИБУР–РШ пока не говорят). Кстати, у Нижнекамских шин до 50% продаж приходится на поставки на конвейер — завод обеспечивает шинами АвтоВАЗ и КамАЗ. Поэтому завод в Татарстане подвержен риску затоваривания еще больше. В Нижнекамские шинные свои планы на период кризиса не комментируют.

В целом российские шинники вряд ли покажут серьезное падение продаж по итогам 2008-го или даже 2009 года, считает Виталий Крюков. Больше вопросов вызывает то, как они собираются финансировать свои инвестпрограммы. У того же СИБУР–РШ на ближайшие три года намечен инвестплан стоимостью около \$400 млн, причем 2008–2009 годы должны были стать самыми затратными (\$260 млн и \$110 млн соответственно). Ситуация осложняется тем, что если сделка по слиянию с Amtel-Vredestein все же состоится, то СИБУР–РШ, помимо долговой нагрузки своего партнера, придется взять на себя и выполнение его инвестпрограммы. Например, Amtel-Vredestein построил в Воронеже вторую очередь шинного завода, но так и не запустил ее. Чтобы это сделать, потребуется до \$50 млн, говорили в СИБУР–РШ. Сумма не критичная, но в период кризиса на счету любая копейка.

Где можно взять деньги в условиях кризиса, чтобы обновить производство, непонятно, говорит Виталий Крюков. В СИБУР–РШ отказываются комментировать детали своей инвестпрограммы, ссылаясь на то, что она пока прорабатывается и корректируется с учетом новых условий на рынке кредитования. По информации BusinessGuide, СИБУР–РШ, по примеру автозаводов, намерен обратиться во Внешнеэкономбанк с просьбой выделить ему целевое финансирование под проекты. Официально эти данные в холдинге не подтверждают. ■

НАСТУПИВШИЙ КРИЗИС В НЕКОТОРОМ СМЫСЛЕ НА РУКУ РОССИЙСКИМ ШИННИКАМ. ВЕДЬ КРИЗИС УРОНИЛ ЦЕНЫ НА НЕФТЬ, А ВМЕСТЕ С НИМИ И ЦЕНЫ НА СИНТЕТИЧЕСКИЙ КАУЧУК, КОТОРЫЙ ЯВЛЯЕТСЯ ОСНОВНЫМ СЫРЬЕМ ДЛЯ ВЫПУСКА ШИН В РОССИИ



У РОССИЙСКИХ ШИННИКОВ КОЛИЧЕСТВО НИКАК НЕ ХОЧЕТ ПЕРЕЙТИ В КАЧЕСТВО