Станислав ПЛОЩЕНКО, старший вице-президент, ОАО «Мечел»:

«Будем отталкиваться от цифры $750 млн на рынке евробондов»

Компании «Мечел», которая никогда не страдала от нехватки внимания инвесторов, пришлось в полной мере испытать негативное воздействие кризиса на глобальных рынках и на рынке сырья. С целью сократить возможные потери компания изменила стратегию развития бизнеса и начала сокращать долговую нагрузку. О том, как «Мечел» намерен сохранить баланс в условиях неустойчивого рынка, о планах по размещению евробондов, об аппетитах банков и задачах предстоящего IPO в интервью Cbonds Review рассказал старший вице-президент ОАО «Мечел» Станислав Площенко.

– 2011 год был непростым для металлургической отрасли. Какие внешние и внутренние экономические факторы повлияли на финансовое состояние компании?

– На бизнес компании большей частью влияет конъюнктура рынка угля и металлопродукции, поэтому коррекция на этих рынках, наблюдавшаяся во второй половине 2011 года, не могла не сказаться на наших финансовых результатах. Но спад начался не на рынках продукции, а в финансовой сфере в Европе и был вызван долговым кризисом в еврозоне. Он ударил по европейским банкам, по достаточности их капитала, по стоимости фондирования, и они перенесли эти риски на своих клиентов, что привело к росту стоимости кредитных продуктов и к общему сокращению кредитования. Последствия этого процесса сказались на рынке нашей продукции, поскольку банки стали меньше выдавать кредитов компаниям, а компании, в свою очередь, сократили производство. Эти основные факторы и повлияли на нашу отрасль: снижение цен, снижение объемов рынка и удорожание финансовых ресурсов.

– Компания достаточно оперативно отреагировала на ухудшение ситуации на рынке — обновила стратегию развития бизнеса. Вы запланировали снижение долговой нагрузки в том числе и за счет вывода инвестиций из неприоритетных активов. О каких именно активах идет речь?

– «Мечел» многие годы развивался экстенсивно во всех направлениях

производства, которые связаны с интегрированной горнодобывающей моделью бизнеса компании.

На фоне изменения рыночной конъюнктуры и роста долга компании мы решили сузить фокус нашего развития до тех направлений, где у «Мечела» есть неоспоримые конкурентные преимущества. Потому что именно там на каждый инвестированный доллар мы получим наибольшую отдачу.

Первое направление, на котором «Мечел» планирует сфокусироваться, — горнодобывающий сегмент. Прежде всего это угли для металлургии, где мы являемся мировым лидером по производству и по запасам.

Второе направление — производство металлопродукции строительного сортамента, поскольку здесь «Мечел» не только входит в число крупнейших производителей в России, но и располагает крупнейшей металлосервисной торговой сетью в нашей стране и одной из крупнейших в Европе. Компания занимает второе место по объему производства сортового проката на российском рынке. По продажам стали для строительного рынка «Мечел» — лидер в России. Учитывая свое преимущество и большой потенциал роста спроса со стороны строительного рынка, в том числе инфраструктурного, мы решили сконцентрироваться именно на этом направлении.

Третий сегмент — металлургическая продукция с высокой добавленной стоимостью: специальные стали, нержавеющий прокат, метизы. «Мечел» исторически обладает крупнейшими в России мощностями по производству спецсталей и нержавеющего проката. В прошлом году мы также вышли в лидеры по производству метизов. Эта продукция изначально имеет более высокую маржу, и этот сегмент гораздо меньше подвержен колебаниям конъюнктуры. К тому же наша металлосервисная сеть помогает сдерживать эти колебания. Здесь у нас тоже есть определенное конкурентное преимущество, которое мы будем использовать.

Все остальное, чем мы занимаемся — энергетика и ферросплавы, — перестает быть приоритетом для нашего развития, и эти направления мы будем пересматривать. Прежде всего проведем анализ с точки зрения альтернативных издержек по содержанию этих активов, также частично пересмотрим состав нашего металлургического дивизиона. Концентрируясь на тех двух направлениях, которые я озвучил, — спецстали и строительный сортамент, — мы, скорее всего, будем отсекать все то, что не попадает в эти критерии и несет в себе большие альтернативные издержки. Необходимо понимать, что все эти активы требуют постоянных инвестиций на поддержание, что создает дополнительную нагрузку на свободный денежный поток. В условиях ограниченности финансовых ресурсов и роста стоимости денег разница в альтернативных издержках инвестиций в неприоритетные активы и в те, где у нас явное конкурентное преимущество, существенно возрастает.

Мы планируем пересмотреть состав электрометаллургических активов, потому что логика нашего бизнеса строится на вертикально интегрированной модели, а электрометаллургия подразумевает вертикальную интеграцию в ломосборку и ломозаготовку. Эти направления у нас развиты недостаточно. Здесь сквозная экономика для нас менее интересна по сравнению с производством стали с упором на такие конкурентные преимущества, как интеграция в уголь и железорудное сырье либо высокая маржа в спецсталях.

– Как будет проходить оптимизация бизнеса: на какие этапы делится этот процесс?

– Во-первых, сейчас мы проводим анализ всей базы наших активов, фокусируясь на тех направлениях, которые я назвал. Это займет второй и третий кварталы 2012 года — время, отведенное на подготовку нашего предложения совету директоров компании. Нам нужно полностью проанализировать сквозную экономику, просчитать альтернативные издержки, внести свои предложения на совет, получить одобрение и заняться реализацией утвержденных планов.

Параллельно мы ведем переговоры с потенциально заинтересованными лицами. Это как российские, так и зарубежные компании. Будем принимать решение по результатам переговоров ближе к концу года. Возможно, какие-то решения будут приняты быстрее, потому что по некоторым активам уже сформирована точка зрения. По другим решениям времени потребуется больше.

– Есть активы, по которым уже есть решение о 100%-й продаже и потенциальные претенденты на покупку?

– Пока сделка не подписана, мы объявлять о ней не будем. Подобные действия могут повлиять на стоимость сделки.

– Летом что-нибудь закроете?

– Возможно.

– Какой объем средств планирует получить компания в результате продажи непрофильных активов?

– Это будет зависеть от оценки, на которой мы достигнем договоренностей о продаже того или иного актива. Процесс находится в начальной стадии due diligence, и никаких ориентиров пока нет.

– По итогам 2011 года отношение чистого долга к EBITDA составляло 3.9x. Какова в настоящее время долговая нагрузка компании?

– Долговая нагрузка с конца прошлого года несколько снизилась, размер чистого долга составляет порядка $9 млрд. По результатам первого квартала соотношение чистого долга к EBITDA составило 4.2x.

– Можете дать целевой ориентир по показателю чистый долг к EBITDA на конец 2012 года?

– На конец года нам необходимо уложиться в коэффициент 5.5x. Результат этого года зависит от многих факторов, как минимум от рынков сбыта для нашей продукции, реализации непрофильных активов и т. п. Немаловажным фактором является решение проблемы долгового кризиса в Европе — на этот счет вряд ли сегодня кто-то может дать точный прогноз. Поэтому любой ответ сейчас — чистое гадание. Но наиболее оптимальным соотношением для себя мы считаем 2:1, что и утверждено советом директоров в качестве целевого показателя. К этому будем стремиться в среднесрочной перспективе.

– Каковы планы компании по заимствованиям на 2012 год?

– Нашей основной целью является уменьшение краткосрочного долга, большая часть которого находится в револьверных кредитных линиях от российских банков. Здесь мы больших рисков не видим, но все равно считаем, что в текущих условиях рынка лучше

подстраховаться и отодвинуть погашение как можно дальше. Нам это удалось в первой половине года: мы сократили короткий долг до $1.6 млрд. Причем половина этого объема — возобновляемые кредитные линии. Мы пролонгировали на 3–5 лет порядка $460 млн обязательств, погашение которых приходится на этот год. Также привлекли долгосрочное финансирование в размере около $1 млрд через трехлетние биржевые рублевые облигации и кредит Газпромбанка и использовали эти средства для погашения короткого долга. Кроме того, недавно мы заключили соглашение с Газпромбанком на продление действующих краткосрочных кредитных линий объемом 22 млрд руб. Кредиты продлены на срок от 3 до 5 лет. Эти линии мы используем в ближайшие 2–3 месяца на погашение короткого долга. Дальше будем продолжать оптимизировать долг, потому что это не разовый процесс, он идет постоянно.

– На что направляются новые кредиты, привлеченные в этом году?

– Привлеченные $460 млн — это пролонгация кредита ВТБ, $500 млн — новый кредит от Газпромбанка. Кроме того, мы разместили облигации на 15 млрд руб. Все новые кредиты используются для погашения краткосрочных займов.

– Банки-кредиторы меняли условия по кредитным договорам?

– База фондирования у банков выросла, выросла стоимость денег для самих банков. Как следствие, мы имеем подорожание кредитов в среднем на 2–3% годовых. Однако нужно понимать, что это подорожание учитывает фактор замены более дешевого короткого долга более дорогим длинным. В текущей непростой ситуации на финансовых рынках мы считаем правильным пойти на некоторое удорожание ради оптимизации структуры погашения долга.

– У компании зарегистрированы выпуски биржевых облигаций общим объемом 15 млрд руб. Каковы планы по их размещению?

– Мы следим за рублевым рынком, и если конъюнктура будет приемлемой, то я не исключаю, что мы воспользуемся этим и разместим бумаги. Основное значение имеет стоимость долга, его дюрация. Нам важно не просто отодвинуть сроки погашения на какой-то период, а распределить их равномерно. Эти два критерия будут играть важную роль при размещении облигаций.

– В случае появления благоприятного окна вы будете размещать весь объем, все 15 млрд руб.?

– Не обязательно. Это будет зависеть от емкости рынка и от понимания, что при данной стоимости и дюрации нам выгодно разместить, например, 5 млрд руб., а размещение 10 млрд вызовет слишком много погашений на тот период. При таком раскладе мы ограничимся пятью миллиардами. В данный момент у нас нет необходимости делать что-то очень быстро, поскольку основной вопрос по рефинансированию краткосрочного долга мы решили. Сейчас будем более спокойно и прагматично смотреть на даты погашения облигаций и кредитов на всем горизонте, а не только в краткосрочном периоде.

«НАШЕЙ ОСНОВНОЙ ЦЕЛЬЮ ЯВЛЯЕТСЯ УМЕНЬШЕНИЕ КРАТКОСРОЧНОГО ДОЛГА, БОЛЬШАЯ ЧАСТЬ КОТОРОГО НАХОДИТСЯ В РЕВОЛЬВЕРНЫХ КРЕДИТНЫХ ЛИНИЯХ ОТ РОССИЙСКИХ БАНКОВ»

– Если говорить о предстоящих выпусках на хорошем рынке, то какая ставка для вас приемлема?

– Это зависит от сроков. На текущий момент ставка, которая диктуется рынком, нам не очень интересна. Какой будет ситуация через 2–3 месяца, сложно сказать. Мы смотрим на ставку с точки зрения возможности получить более дешевое финансирование на нужный срок, сравнивая цену заимствований через облигации с альтернативными источниками привлечения.

– Какие планы по синдицированным кредитам?

– Мы планируем продолжать пользоваться этим продуктом. В настоящее время у компании два привлеченных синдицированных кредита. Первый в объеме $2 млрд подписан в конце 2010 года. Он состоял из двух траншей — на 3 и 5 лет. Сейчас объем кредита сократился, так как идет ежемесячная амортизация.

Второй кредит в объеме $130 млн представлял собой клубную сделку, привлечен в ноябре 2011 года сроком на три года.

Мы урегулировали с синдикатами все вопросы, которые касались ковенантов. И сейчас пристально следим за тем, что происходит в Европе. В этом году банки должны соблюсти требования Базеля III, им придется привести в соответствие с новыми нормативами свой капитал.

Это наложило существенные ограничения на аппетит банков к кредитованию. Как только они приведут свои нормативы в соответствие с новыми требованиями, то снова начнут смотреть на рынок, кредитовать: им же нужно как-то зарабатывать. Поэтому мы не исключаем, что в текущем году будем искать варианты дальнейшей оптимизации долга. Все это произойдет в том случае, если условия совпадут с нашими ожиданиями.

– То есть рефинансировать синдицированные кредиты в этом году вы не планируете?

– Все зависит от рынка. Если появятся интересные условия, будем рефинансировать. На текущий момент, когда мы уже решили вопросы по короткому долгу, у компании нет плохих и токсичных долгов, от которых надо срочно избавляться. Поэтому мы не торопимся, подход у компании очень прагматичный — выбираем лучшие условия.

– Какие планы у компании по размещению еврооблигаций в 2012 году? Собираетесь рефинансировать какие-то выпуски?

– Рынок евробондов, безусловно, для нас интересен как потенциальный инструмент долгосрочного финансирования. Стратегия развития компании также предусматривает диверсификацию финансовых инструментов, поэтому использование еврооблигаций для нас логично. Но сначала нужно привести кредитный статус компании к уровню, который позволит привлекать нам деньги на выгодных условиях.

Для этого мы должны добиться стабилизации нашего кредитного рейтинга от Moody's, в настоящее время он находится на negative outlook. Также планируем получить рейтинги других рейтинговых агентств, показать определенное сжатие долговой нагрузки. Так что я думаю, что мы будем при-

стально следить за этим рынком в конце текущего или в начале следующего года. Если в итоге выйдем на рынок еврооблигаций, то при нашем уровне долга, вероятно, разместим не менее полумиллиарда, так как меньший объем для компании — пустая трата времени. Думаю, нам необходимо отталкиваться от стартовой цифры в $750 млн.

– Планируете ли банковские кредиты для других дочерних компаний?

– Планируем, в рамках оптимизации долга. В идеале весь короткий долг за исключением оборотных денег должен быть на торговых компаниях, где он будет структурирован в виде револьверных займов, самоликвидирующихся по мере поступления торговой выручки.

– Каков объем инвестиционной программы на 2012 год? На какие основные проекты она ориентирована? Была ли программа скорректирована с начала года?

– Программа на 2012 год скорректирована с $1.4 до $1.2 млрд. Из них порядка $200 млн направляются на поддержание бизнеса, из остального объема около $330 млн — на разработку Эльгинского угольного месторождения, $320 млн — на строительство универсального рельсобалочного стана на Челябинском металлургическом комбинате, который мы запустим до конца года, и оставшиеся средства — на модернизацию торгового порта Посьет и строительство второй очереди шахты «Сибиргинская».

– В 2011 году компания активно готовилась к IPO ОАО «Мечел-Майнинг», но из-за неблагоприятной ситуации на рынке размещение акций было отложено на неопределенный срок. Собираетесь вернуться к этой идее?

– IPO пока отложено, потому что, во-первых, мы не видим смысла проводить его в текущих условиях рынка, во-вторых, к IPO хотим показать некоторое сокращение долга, чтобы общественность не воспринимала первичное размещение как инструмент делевериджа. Хочу подчеркнуть, что компания всегда рассматривала IPO только в качестве инструмента привлечения средств на развитие группы.

В прошлом году мы вели переговоры с рядом инвестбанков. Было понимание, какие банки потенциально могут стать организаторами, но мандаты мы ни с кем так и не подписали.

– Совет директоров «Мечел-Майнинга» в прошлом году одобрил допэмиссию акций в объеме 25% уставного капитала — 3.644 млрд акций номинальной стоимостью 7.37 руб. каждая. В случае если дело все-таки дойдет до IPO, детали выпуска не изменятся?

– Мы можем выйти на рынок с пакетом до 20% акций, но это не означает, что пакет обязательно будет именно таким. Все зависит от того, сколько нам потребуется денежных средств и на какие цели.

Мы не хотим давать сигнал рынку, что проводим IPO с целью делевериджа, потому что стоимость акционерного капитала всегда выше стоимости долга. Когда ты выходишь с пониманием, что у тебя distressed sale, стоимость акционерного капитала существенно вырастает. Все диктуется необходимостью: это может быть и 10, и 15, и 20 процентов.

– На какой площадке будут размещаться акции?

– Мы рассматривали Нью-Йорк и Лондон, но пока не определились.

– Почему не рассматриваете Азию? Говорят, там сейчас ликвидности больше.

– В Азии в настоящий момент действительно больше денег, но это не означает, что разместись мы сейчас в Азии — и компания получит тот объем денег, на который рассчитывает. Пока еще не сформировалась статистика успешных размещений неазиатских компаний нашего сектора в Азии, для того чтобы их ожидания по привлечению капитала оправдались.

Возможно, в перспективе будем рассматривать азиатские фондовые площадки для проведения SPO, размещения допэмиссии акций, но не для IPO в текущий момент.

– Вы поддерживаете постоянный контакт с инвесторами. Какие у них настроения сейчас?

– Мы недавно вернулись с двухнедельного road show, в ходе которого встречались с инвесторами в континентальной Европе, Великобритании и США. Инвесторам была представлена обновленная стратегия компании, оставившая у них в целом положительное впечатление. Инвесторы одобрили изменение стратегии и то, что компания сфокусировалась на приоритетных направлениях бизнеса, там, где присутствует наибольший потенциал роста и конкурентные преимущества, и они ждут от нас первых шагов в этом направлении.

Также их интересовал взгляд компании на конъюнктуру рынка, наше место на определенных рынках. В целом настроение у инвестиционного сообщества выжидательное не только в отношении нашей компании. Инвесторы пребывают в панике от ситуации на рынке. Сложно оставаться спокойным, когда рынки уже в течение нескольких недель движутся то вверх, то вниз, по 6% в обе стороны ежедневно.

– Каковы ваши ожидания по ситуации на рынке металлургии и финансовом рынке до конца года?

– Наши основные сегменты — это рынки угля и металлопроката, преимущественно в России. На рынке угля ценовая конъюнктура сейчас близка ко дну, потому что при текущих уровнях цен останавливают производство многие маржинальные производители по себестоимости. Прежде всего это американские компании. Если цены опустятся еще ниже, то китайские производители поступят так же. Но в последнее время мы видим, что цена на споте стабилизировалась, в отдельных случаях наблюдается повышательный тренд.

На российском рынке металлопроката, прежде всего строительного сортамента, цены оставались неизменными. Например, несмотря на зимний сезон, цены на арматуру с конца ноября прошлого года оставались примерно на одном уровне. Заметен небольшой рост цен в связи с началом нового строительного сезона. Поэтому у нас есть ожидание, что по крайней мере на рынке металлопроката возможен подъем в течение лета.

Но стоит оговориться, что есть фактор непредсказуемости, который связан с Европой. И его нельзя прогнозировать. Если случится крах евро и европейской финансовой системы, то никакие прогнозы не спасут. Было бы хорошо, если бы европейские финансовые власти как можно скорее определились с конкретными решениями. Пусть они будут не очень приятными, но это лучше, чем предпринимать полумеры.

Беседовала **Наталья Копылова**