«Кредиты по цене «нефтянки» российским металлургам еще никогда не удавалось привлекать, а мы смогли»

Артем ПОЗДНЯКОВ,
начальник управления долгового финансирования, ОАО ГМК «Норильский никель»

Начальник управления долгового финансирования ГМК «Норильский никель» Артем Поздняков рассказал в интервью Cbonds Review о том, как изменилась структура долгового портфеля компании за прошедший год, почему после серии успешных сделок на рынке евробондов «Норникель» еще не скоро появится на публичном рынке, что будет происходить с ценами на никель в ближайшие пару лет и как металлургический гигант намерен решить судьбу основных активов за рубежом.

— Каким был 2013 год для компании?

— В целом год был удачным, притом что рыночная конъюнктура достаточно сложная. У нас полностью обновился топ-менеджмент, и была представлена новая стратегия развития. Мы кардинально преобразовали кредитный портфель. Если в конце 2012 года «Норникель» имел 50% долгосрочного долга и 50% — краткосрочного, то на конец 2013 года доля долгосрочного долга составила более 80%. В феврале были размещены рублевые биржевые облигации. За год «Норникель» дважды успешно выходил на рынок еврооблигаций — в апреле и в октябре. В первом полугодии мы привлекли пятилетний синдицированный кредит, и теперь компания полностью зафондирована на 2014 год.

— То есть вы создали себе финансовую подушку безопасности?

— Да, мы обеспечили себя необходимой ликвидностью для покрытия потребностей этого года, касающихся в том числе программы капитальных затрат.

— Почему именно в 2013 году вы стали наращивать ликвидность?

— Компании предстоит воплотить в жизнь новую стратегию, представленную в октябре 2013 года. И я уверен, что, имея правильно выстроенную структуру баланса и оптимальный график погашения долга, мы справимся с поставленными задачами. Этим мы активно и занимаемся.

— Вы уже упомянули, что в 2013 году дважды выходили на международные рынки капитала: в апреле и октябре. Последний раз — с размещением 7-летних евробондов на $1 млрд. Как вы оцениваете итоги размещений компании за 2013 год?

— Если сравнивать оба размещения, выходить на рынок в апреле 2013 года было достаточно тяжело, поскольку объем предложения из России был беспрецедентным. Инвесторы долго выбирали наиболее привлекательные бумаги российских эмитентов. После нас некоторые эмитенты даже не стали размещаться. А октябрьское размещение было весьма успешным. Мы сразу определились, что поедем на road show, не дожидаясь решения о судьбе порога госдолга в США. Подвернулся очень удачный момент. Мы были единственным размещающимся корпоративным эмитентом с развивающихся рынков. В результате спрос оказался колоссальным — $6.7 млрд, благодаря чему нам удалось несколько раз снизить ориентир по ставке купона.

— Чем американские инвесторы отличаются от европейских?

— Американцы любят длинные сроки: 7–10 лет и более. В Европе больше спроса на пятилетние бумаги. Конечно, все зависит от определенных инвесторов — крупнейших фондов.

— А как вы относитесь к длинному долгу?

— Положительно. Но при этом нужно правильно взвешивать сроки и стоимость. Длинные деньги можно получить разными способами. Например, не размещать еврооблигации, а взять кредит под покрытие экспортных кредитных агентств для инвестиций в капитальное строительство на 10–15 лет.

— В 2014 году планируете размещения?

— Если мы и будем выходить на рынок в этом году, то только с целью рефинансирования существующих кредитов. Говорить о конкретных инструментах пока не могу: все будет зависеть от конъюнктуры рынка и цен на металлы. Повторюсь, мы уже обеспечили себя фондированием на 2014 год: «Норникель» успешно реализовал задачу по оптимизации структуры и профиля долгового портфеля, средний срок которого увеличился в два раза. При этом удалось сохранить стоимость финансирования на уровне 2012 года. Кредитов под обеспечение в портфеле больше нет. Доля долгосрочных заимствований на конец 2013 года составила более 80%. Доля банковских кредитов в портфеле значительно сократилась (с 90% до 55%) за счет размещения публичных инструментов — выпуска рублевых биржевых облигаций на сумму 35 млрд руб. и двух выпусков еврооблигаций на общую сумму $1.75 млрд. Это позволило оптимизировать график погашения внешней задолженности.

АМЕРИКАНЦЫ ЛЮБЯТ ДЛИННЫЕ СРОКИ: 7–10 ЛЕТ И БОЛЕЕ. В ЕВРОПЕ БОЛЬШЕ СПРОСА НА ПЯТИЛЕТНИЕ БУМАГИ

— Если сравнивать синдицированные кредиты и облигации: какой инструмент является более гибким и удобным для вас как для заемщика?

— На этот счет у нас нет особых предпочтений. Однозначно привлекать синдицированные кредиты для компании дешевле, но у банков есть свои лимиты на заемщиков. Публичный долг, в свою очередь, — это дополнительный источник финансирования с принципиально иной базой инвесторов. На этом рынке больше объемов и возможностей с точки зрения сроков финансирования. «Норникель» смотрит на оба инструмента.

В 2013 году мы привлекли необеспеченный синдицированный кредит. По результатам общей синдикации, которую компания закрыла в сентябре 2013 года, объем кредита составил $2.325 млрд. В синдикат вошли 17 крупнейших международных банков. Пятилетний кредит на 2/3 состоит из срочного кредита, 1/3 кредита — возобновляемая кредитная линия, которая до сих пор не выбрана. Это — наша дополнительная подушка ликвидности. Кредиты по цене «нефтянки» российским металлургам еще никогда не удавалось привлекать, а мы смогли.

— Вы видите для себя новые возможности по привлечению заимствований в текущих условиях? На какие инструменты вы готовы сделать ставку?

— В этом году одна из задач — рассмотреть целесообразность хеджирования валютных рисков в случае привлечения рублевого долга. В прошлом году мы этого не делали из-за достаточно маленького объема операций. Необходимости в хеджировании нет: это просто элемент страхования рисков при наличии крупных рублевых заимствований, так как основная выручка компании в долларах.

Также планируется провести анализ проектов, предусматривающих приобретение импортного оборудования и услуг на предмет их финансирования под покрытие экспортных кредитных агентств. Это позволит привлечь дешевые и длинные деньги, соответствующие срокам окупаемости проектов. Еще мы анализируем возможность регистрации программы европейских коммерческих бумаг (ECP) в качестве дополнительного источника краткосрочной ликвидности для покрытия возможных кассовых разрывов. Этот инструмент привлекателен тем, что его стоимость обычно ниже стоимости банковского финансирования.

— «Норильский никель» демонстрирует стабильные финансовые результаты на фоне других добывающих компаний: вам удалось сохранить рентабельность по EBITDA на уровне 41%. И при этом мы наблюдаем сегодня падение цен на металлы, а также более низкие объемы продаж никеля и платины. Как удается оставаться на плаву в нестабильной экономической ситуации?

— Основания для опасений у нас нет. Мы отдаем предпочтение консервативному подходу: несмотря на то что у нас себестоимость производства одна из самых низких в мире, мы продолжаем активно работать над сокращением издержек. Также в планах — уменьше-

ние оборотного капитала. Если вспомнить 2008–2009 годы, когда «Норникелю» предстояли крупные погашения краткосрочных долговых обязательств при очень низких ценах на металл (значительно ниже, чем сейчас. — *Ред.*), мы справились с ситуацией без проблем. Поэтому даже при текущем уровне цен на никель, медь и платиноиды наша компания вполне устойчива.

— Сейчас у всех на устах обсуждение ситуации с запретом на экспорт руды из Индонезии и последствий этого решения на мировую отрасль. Как вы думаете, что произойдет с ценами на никель?

— Индонезийская руда в основном используется в Китае для производства низкокачественного ферроникеля, который потребляется на внутреннем рынке страны.

В случае сохранения полного запрета на вывоз руды из Индонезии уже во второй половине 2014 года китайские производители начнут испытывать нехватку сырья, что приведет к переходу рынка в состояние, близкое к балансу по итогам 2014 года, и к дефицитному рынку в 2015 году. Однако, думаю, резкого движения цен вверх ожидать не стоит в связи с накопленными значимыми биржевыми и внебиржевыми запасами никеля. Сегодня порядка 35% производителей никеля в мире терпят убытки, поскольку их издержки выше текущих цен. Долго такая ситуация не может продолжаться. Аналитики прогнозируют в этом году повышение цен до уровня $14 900 за тонну. В любом случае, при формировании бюджета 2014 года мы исходили из достаточно консервативных цен, и у нас большой запас прочности.

— А как вы взаимодействуете с Китаем?

— Мы их крупнейший поставщик никеля — доля «Норильского никеля» в структуре китайского импорта данной продукции составляет 30%. Европа исторически была и остается нашим основным рынком, так как является географически самым близким к России производителем нержавеющей стали. Однако при достаточно стабильном спросе потенциал Европы невысок. Сейчас все делают ставку на Азиатско-Тихоокеанский регион, в частности Китай и Индию, — которые демонстрируют высокие темпы экономического роста и являются драйверами спроса.

— Каков объем инвестиционной программы, предусматривает ли она инвестиции в модернизацию производства?

— Мы продолжим инвестировать в нашу рудную базу, для того чтобы обеспечить стабильное производство на 20–25 лет. Кроме того, безусловно, будем модернизировать существующие производственные мощности. На ближайшие годы в инвестпрограмму заложено примерно по $2 млрд в год, часть этой суммы будет направлена на реализацию всех ключевых проектов в области геологоразведки, добычи и переработки руды, электроэнергетики и транспорта.

— Ранее «Норникель» заявлял, что собирается сделать оценку эффективности непрофильных и зарубежных активов. Есть ли какой-то прогресс в этом?

— Наши международные активы будут отчуждены. О договоренности насчет первой сделки в Австралии мы уже объявили. Непрофильный бизнес тоже будет реализован. Например, у нас есть доли в энергетических компаниях, в частности в «ИнтерРАО». Это лишь вопрос времени.

— А что еще предусматривает стратегия развития компании в 2014 году?

— Стратегия сфокусирована на первоклассных масштабных активах, приносящих более $1 млрд выручки, имеющих рентабельность по EBITDA более 40% и срок жизни более 20 лет. Это прежде всего Норильский промышленный район, где сосредоточены самые качественные активы компании с точки зрения рентабельности и запасов руд с высоким содержанием металлов. Компания продолжает пересмотр инвестпроектов. У нас очень жесткий критерий отбора проектов с точки зрения уровня возврата на капитал. Порядка 75% всех инвестиций будет сосредоточено на Норильской площадке, остальное — Кольская ГМК и Забайкальский проект.

— Если рассматривать место «Норникеля» на мировом рынке, вы намерены расширяться вширь или вглубь?

— «Норникель» — мировой лидер по производству никеля и палладия. С учетом нашей стратегии никакой зарубежной экспансии не предполагается. Самое правильное решение сегодня — сосредоточиться на профильном и высокорентабельном бизнесе. Если вы посмотрите на наших глобальных конкурентов, то увидите то же самое: практически все занимаются сокращением издержек и реализацией непрофильных активов.

Беседовала **Светлана ЕРОХОВА**

СЕГОДНЯ ПОРЯДКА 35% ПРОИЗВОДИТЕЛЕЙ НИКЕЛЯ В МИРЕ ТЕРПЯТ УБЫТКИ, ПОСКОЛЬКУ ИХ ИЗДЕРЖКИ ВЫШЕ ТЕКУЩИХ ЦЕН

Чтобы узнать об облигациях всё,
достаточно одного клика

FINANCIAL CBONDS INFORMATION
www.cbonds.info