



РОССИЙСКИЙ КРУПНЫЙ БИЗНЕС: СОБЫТИЯ И ТЕНДЕНЦИИ Сентябрь 2008 года

Обзор №53

Дата: 25.10.2008

Основные события:

Первые удары финансового кризиса

- отказ от сделок в электроэнергетике (RWE отказался от пакета в ТГК-2, Dubai World - от приобретения пакета ОГК-1)
- «Базэл» потерял 25% уставного капитала в канадской Magna и 9,99% - в немецкой Hochtief
- срыв сделки МВО «Сибур»

Внутренние

- «Новатэк» ввел в эксплуатацию вторую очередь Юрхаровского месторождения
- ЗАО «Нефтехимсервис» построит в Кемерово «Яйский НПЗ» мощностью 3 млн. т
- «Металлоинвест» получил права на разработку Удоканского месторождения меди
- А. Мамут купил 100% акций «Евросети» и продает 49,9% - «Вымпелкому»
- А. Усманов с партнерами довели до контрольного пакет акций в «Мэйл.ру»

Взаимодействие с внешним миром

- Немецкая HeidelbergCement приобрела 75,1% акций ОАО «Воронежское рудоуправление»
- Чешская PPF Group получила около 50% акций в капитале «Эльдорадо»
- Нидерландская страховая группа Eureko купила 100% акций СГ «Оранта»
- «Евроцемент групп» приобрел 6,52% акций швейцарского Holcim
- Конец эры американских инвестбанков: банкротство Lehman Brothers, приобретение Merrill Lynch Bank of America, превращение Goldman Sachs и Morgan Stanley в коммерческие банки, а также вхождение в состав акционеров последнего крупнейшего банка Японии Mitsubishi UFJ Financial Group

Государство и государственные компании

- «Газпром» создает первое СП по добыче газа в Южной Америке с боливийской YPFB и французской Total, а также получит 15% долю в третьем этапе проекта производства СПГ совместно с венесуэльской PDVSA
- Принят пакет антикризисных мер Минфина и Банка России

1. Первые удары финансового кризиса

С начала сентября мировой финансовой кризис начал со всей остротой проявляться в России. Первый удар, как и ожидалось, принял на себя фондовый рынок. Индекс РТС за месяц упал с 1 666,52 до 1 211,84. Причем в сентябре минимального значения индекс достиг 18 сентября – 1058,84 (третий рабочий день после банкротства американского инвестбанка Lehman Brothers), вплотную приблизившись к психологически важной отметке в 1000 пунктов. И эта минимальная отметка, в свою очередь, была «пробита» во второй декаде октября (например, 13 октября индекс достиг уже отметки 791,20 пункта). Напомним, что максимальное значение индекса было зафиксировано в мае 2008 г. – 2500 пунктов.

Причиной такого падения фондовых индексов (динамика индекса ММВБ мало чем отличалась от динамика индекса РТС) стал массовый отток капитала портфельных инвесторов. Об объеме этого оттока свидетельствует динамика золотовалютных резервов, которые в августе сократились на 14,3 млрд. долл., а в сентябре - еще на 25 млрд. долл.

Еще одним следствием оттока капитала стал острый дефицит ликвидности в финансовой системе в целом. Дефицит усиливался из-за кризиса доверия финансовых институтов друг к другу и снижения объема операций на межбанковском рынке (МБК). Развертывание такой традиционной цепочки причинно-следственных связей для стран с открытой экономикой и слабым финансовым сектором (отток капитала - падение фондовых индексов - снижение ликвидности финансовой системы при одновременном повышении спроса на кредиты и сокращении их предложения) показало, что Россия не только не обладает иммунитетом к мировым проблемам, как того хотелось бы некоторым российским политикам, но страдает от них, возможно, даже в большей мере, чем другие развивающиеся страны, не испытавшие в сентябре столь же драматического падения фондовых индексов. Во всяком случае, согласно данным J.P.Morgan, падение российских фондовых индексов в сентябре было наибольшим среди стран БРИК.

Первыми жертвами кризиса на микроуровне стали российские инвестиционные компании, а также банки, активно участвовавшие в операциях с ценными бумагами (сделки «репо»). Вот краткий перечень потерь и смены владельцев.

Инвестиционный банк «КИТ Финанс» (90% акций выкуплены в октябре на паритетных началах двумя госкомпаниями – РЖД и «Алроса» за символическую цену) и «Связь-банк» (98% акций выкуплены Банком развития (ВЭБ) также за символическую цену).

«Ренессанс Капитал» - крупнейший в России инвестбанк (основной акционер - Стивен Дженнингс) - продал 50% минус одна акция группе «ОНЭКСИМ» за 500 млн. долл. Стороны утверждают, что приобретение «Ренессанс Капитала» М. Прохоровым готовилось более полугодом, а то, что о сделке было объявлено в разгар финансового кризиса, – случайность. Однако международное рейтинговое агентство Fitch Ratings понизило рейтинг российского инвестбанка, расценив сделку как защитную и отметив, что «изменчивость рынка особо остро влияет на такие сугубо инвестиционные банки, как «Ренессанс Капитал».

Старейшая российская управляющая компания «Пиоглобал Эссет менеджмент» (входит в ГК «АнтантаПиоглобал») была продана (100% акций) его владельцами (А. Гайдамак и Е.Коган) бывшему гендиректору компании «Атон» И. Тырышкину, вероятно по чисто символической цене. Группы компаний «АнтантаПиоглобал» специализировались на вложениях в акции компаний второго и третьего эшелона, от этих бумаг инвесторы избавились быстро и дружно. Попытки продать всю группу оказались неудачными: французская группа BNP Paribas отказалась от покупки. Активы группы пришлось продавать по частям. Тот же И. Тырышкин приобрел и оказавшиеся на грани банкротства компанию «Ютрэйд» - 16-е место по объему операций с ценными бумагами (годовой оборот - 1,03 трлн руб.) и интернет-брокера NetTrader.ru.

В сентябре дорого была продана лишь одна российская управляющая компания UFG Asset Management. 40% ее акций приобрел Deutsche Bank за 65 млн. долл., договор оставляет за покупателем право выкупить оставшиеся 60% до конца 2011 г. По словам совладельца компания Б. Федорова, основные параметры сделки были определены за несколько месяцев до ее завершения и в связи с сентябрьскими событиями на финансовых рынках не пересматривались.

Распространение кризиса на реальный сектор в сентябре шло по двум основным каналам – через удорожание кредитных средств (как на внутреннем, так и на внешнем рынке), а также через механизм margin calls (требование банков-кредиторов о дополнительных залогах - в форме бумаг или денежных средств - по кредитам, предоставленным под обеспечение подешевевших ценных бумаг).

Рост стоимости кредитов уже в сентябре вызвал несколько публичных заявлений девелоперских компаний об отказе от реализации ранее заявленных масштабных проектах, ориентированных на привлечение кредитных средств (подробнее см. раздел «внутренние события»).

А margin calls стали причиной срыва нескольких крупных сделок по приобретению активов под кредиты западных банков, с одной стороны, и дали старт процессу обратного выкупа (buy back) акций с рынка компаниями эмитентами - с другой.

Наибольшие потери в сентябре понесли структуры О. Дерипаски. Холдинг «Русские машины» (подконтролен «Базэлу») не смог удержать приобретенный в сентябре 2007 г. пакет в размере до 25% уставного капитала канадской компании Magna, находившихся в залоге у кредитовавшего сделку банка BNP Paribas. В дальнейшем пакет был продан при посредничестве Morgan Stanley на американской бирже «институциональным инвесторам». Аналогичная судьба постигла пакет акций германской Hochtief (9,99% приобретались «Базэлем» в весной-осенью 2007 г., оценочно за 550 млн. долл.) Акции Hochtief были заложены по кредиту Commerzbank и теперь перешли в его собственность.

Однако приобретенный также за счет кредитных средств пакет акций «Норникеля», по которому также очевидно встала проблема margin calls, «Базэл», судя по официальным заявлениям его руководства, намерен сохранить, также как свое участие в международной строительной компании Strabag. В октябре «Базэл» рефинансировал долю в Strabag, заняв 500 млн евро в Raiffeisen Bank, кроме того О.Дерипаска получил отсрочку по выплате кредитов на сумму в 4,5 млрд долл. и, кроме того, рассчитывает получить кредит ВЭБ для сохранения пакета «Норникеля».

К выкупу акций с рынка приступили «Северсталь» (объявила о начале реализации программы выкупа в размере 400 млн. долл., что соответствует 2,8% акционерного капитала компании), а также ГМК «Норникель» (приобретено около 4% акций на общую сумму около 2 млрд. долл.). К такому же методу прибегли «Полюс Золото» и «Вимм-Билль-Данн», пока не огласившие размеры сделанных приобретений. «Роснефть» (второе место по международной задолженности после «Газпрома») также столкнулась с проблемой margin calls. Компании пришлось в несколько раз увеличивать обеспечение под кредит; сумма доплат, проведенных в сентябре, экспертно оценивается в 2,8 млрд. долл.

И, наконец, в результате начавшегося кризиса не состоялись несколько крупных планировавшихся сделок, как собственно внутренних, так и с участием крупных западных партнеров.

Не состоятся две крупные сделки в электроэнергетике. Немецкий концерн RWE официально отказался от заявленного в марте намерения приобрести акций ТГК-2 в консорциуме с российской группой «Синтез». Отказ последовал после проведения аудита ТГК, однако официальные формулировки включают и ссылку на финансовый кризис. Однако акции ТГК-2 (43%) в интересах будущих партнеров уже выкупила одна из структур

группы «Синтез» за 16 млрд. руб., причем около 70% и них – заемные средства. В принципе проявил интерес к партнерству с группой в рамках ТГК-2 Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР), но только в качестве миноритария и при непременном условии наличия еще одного иностранного партнера. Найти его группе не удалось, и «Синтез» обратился в суд для признания сделки по приобретению 43%-го пакета акций ТГК-2 недействительной.

Государственный инвестиционный фонд Дубая Dubai World отказался от участия в сделке по покупке ОГК-1, а российский партнер «Роскоммунэнерго» не успел найти ему достойную замену до 1 октября, когда истек срок действия одностороннего договора купли-продажи акций ОГК-1 с российской компанией.

Менеджеры «Сибура» отказались от выкупа контрольного пакета компании у «Газпромбанка». Решение окончательное, - потенциально крупнейшая сделка МВО (management buy-out) в российской истории не состоится: срок соглашения об МВО истек в конце сентября. Одна из причин срыва сделки – позиция кредиторов «Сибура», настаивавших на праве в случае МВО предъявить выделенные «Сибиру» кредиты к досрочному погашению, что неминуемо привело бы к срыву инвестпрограммы холдинга.

Не состоится также и сделка по слиянию «СИБУР-Русские шины» с Amtel-Vredestein, находящейся на грани банкротства (общая кредиторская задолженность превысила 800 млн. долл.). В результате в октябре на предприятиях Amtel начались остановки производства.

2. Внутренние события

«Новатэк» ввел в эксплуатацию вторую очередь своего крупнейшего месторождения – Юрхаровского, расположенного за Северным полярным кругом в юго-восточной части Тазовского полуострова (около половины доказанных запасов газа компании). Проектная мощность второй очереди – более 7 млрд. куб. м газа в год. Ее пуск позволит компании более чем на 20% увеличить добычу газа и газового конденсата. (В 2007 г. на Юрхаровском было добыто 9,63 млрд. куб. м газа и 740 тыс. т конденсата). В рамках проекта построен и подключен к единой системе газоснабжения 87-километровый газопровод (диаметр – 1420 мм), мощностью до 34 млрд. куб. м газа в год. Сумма инвестиций в проект оценивается в 1,1 млрд. долл.

ЗАО «Нефтехимсервис» (подконтрольно бывшим совладельцам «Южкузбассугля» А. Говору и Ю. Кушнерову) начало строительство в Кемеровской области «Яйского НПЗ» мощностью 3 млн. тонн нефти в год. В проект планируется инвестировать не менее 630 млн. долл. Строительство первой очереди завода, как сообщил губернатор области А. Тулеев, открывавший церемонию закладки первого камня, намечено завершить в 2010 г, а в 2011 г. - начать реализацию второго этапа: ввода установки гидроочистки дизтоплива для выпуска продукции, отвечающей стандартам «Евро-4», и установки переработки тяжелых остатков перегонки нефти (гудрона) в нефтяной кокс (используется в алюминиевой промышленности). Новый завод сможет полностью обеспечить потребности Кузбасса, которые составляют около 2 млн. т нефтепродуктов в год, поступающих пока из соседних областей (в Омске расположен НПЗ «Газпром нефти», в Ачинске – «Роснефти»).

Завершилась длившаяся 16 лет история продажи Удоканского месторождения меди (третье по величине в мире месторождение меди: запасы – 20 млн. т, содержание меди в руде – 1,45%). Государство пытается продать его с 1992 г. Право на его разработку получил «Металлоинвест» А. Усманова, выступивший в партнерстве с ГК «Ростехнологии». Победитель обещает построить к 2016 г. прямо на месторождении горно-обогатительный комбинат мощностью 474 тыс. тонн катодной меди, инвестиции в проект оцениваются в 4,2 млрд. долл. В 2014 г. холдинг планирует ввести первую очередь проекта мощностью 150 тыс. тонн меди. Лицензия будет стоить победителю 15 млрд. руб., вывод предприятия на полную мощность должен осуществиться не позднее, чем через семь лет, после госрегистрации лицензии. «Ростехнологии» обеспечат присоединение к проекту

монгольских активов, которые должны быть переданы госкорпорации по указу президента. Возможно участие в проекте и ГК «Норильский никель», имеющего медные активы в Читинской области.

Группа «Мечел» анонсировала проект производства полувагонов и колесных пар для них, на который выделяет 125 млн. долл. К 2010 г. группа «Мечел» планирует развернуть на Нерюнгринском ремонтно-механическом заводе выпуск до 2,5 тыс. железнодорожных полувагонов и около 12 тыс. колесных пар в год. Сейчас «Мечел» владеет 4 тыс. вагонов, управляет ими дочерняя структура группы «Мечел-Транс». Производимые полувагоны предполагается использовать для перевозки угля с якутских месторождений группы. Нерюнгринский ремонтно-механический завод был приобретен «Мечелом» вместе с ХК «Якутуголь» осенью прошлого года. Завод создавался для капитального ремонта горнодобывающего, транспортного и обогащительного оборудования (включая производство запчастей), но пока занимается лишь ремонтом железнодорожных вагонов.

«Форпост-менеджмент» (акционер ОМЗ, подконтролен «Газпромбанку») создает в России первый вертикально-интегрированный холдинг в нефтехимическом машиностроении - ЗАО «Группа «Химмаш». В сентябре группе были переданы акции предприятий, скупленных за последний год: три производственных актива (ОАО «Криогенмаш», ООО «Глазовхиммаш» и ОАО «Уралхиммаш») и проектные институты (российские «Гипрокислород» и «Уралэлектромонтаж» и чешский Cheteng). «Форпост» получит в новой группе 85% акций, остальные 15% достанутся ОМЗ, которые оплатят свою долю деньгами. Группа займется поставкой оборудования для нефтехимической отрасли и строительством нефтегазовых объектов «под ключ» и может стать, по оценкам экспертов, самым крупным производителем нефтехимического оборудования в России. Напомним, что основные поставщики этого сегмента российского рынка с объемом около 30 млрд. долл. - западные производители, в конкуренции с которыми российские компании чаще проигрывают, чем выигрывают.

Структуры О. Дерипаски приобрели контрольный пакет ОАО «Научно-исследовательский институт транспортного строительства» (ЦНИИС). Этот институт (бывший отраслевой НИИ в составе Минтранса) – один из основных разработчиков нормативной базы и строительных стандартов, по которым ведется проектирование и строительство большинства сложных транспортных объектов. Среди основных заказчиков института – «Трансстрой», РЖД, «Метрострой», стройкомплекс Москвы.

Также в сентябре РАИНКО (управляет непрофильными активами О. Дерипаски) презентовал вертикально интегрированный пищевой холдинг «Кубань», который завершил строительство в Усть-Лабинске (Краснодарский край, именно здесь родился владелец «Баззла») свиного комплекса на 25 тыс. голов и двух молочных ферм по 1,5 тыс. голов (общая стоимость — около 1,5 млрд. руб.). В 2009 г. «Кубань» планирует закончить строительство мясоперерабатывающего завода (мощность первой очереди – 15 тыс. т в год) и начать строительство молокоперерабатывающего предприятия (100 т молока в смену). Инвестиции в строительство – свыше 1 млрд. руб. Заводы ориентированы на выпуск мясных и молочных деликатесов. Холдинг уже выделил площадку под их строительство (40 га под Усть-Лабинском), там же идет строительство и шестого по величине в мире завода по переработке сои мощностью 40 тыс. тонн в год.

Девелоперские компания в сентябре вели себя по-разному: одни компании продолжали анонсировать новые проекты, другие - объявили о свертывании «бумажных» программ.

Например, одна из крупнейших девелоперских компаний «Евразия Сити» М. Аблязова 10 сентября (то есть уже во время начавшегося финансового кризиса) подписала соглашение с ГК «Ташир» (основной владелец – С. Карапетян) о создании на паритетных началах совместного предприятия для застройки 190 га в Западном районе города-спутника

Константиново (Домодедовском район Подмосковья). Партнеры планируют построить к концу 2012 г. 700 тыс. кв. м жилья и социальной инфраструктуры. Инвестиции в объеме 3,2 млрд. долл. будут предоставлены партнерами в равных долях. Об этом проекте «Евразия Сити» объявила еще год назад и уже привлекла в проект в качества партнера казахстанский строительно-инвестиционный холдинг Build Investments Group (на застройку Центрального района Константиново).

«Гросс-инвест» (входит в ГК «Алкогольные заводы «Гросс» А. Безуглова и В. Логинова), несмотря на финансовый кризис, намерена начать строительство курортной зоны на 3 тыс. га в Боровском районе (500 тыс. кв. м жилой и развлекательной недвижимости), полагая, что в Калужской области в ближайшие годы сохранится высокий спрос на недвижимость.

Во второй декаде сентября Miga Group, иначе оценивая краткосрочные перспективы, заявила об отказе от начала любых новых объектов (анонсированы проекты в общей сложности на сумму около 8 млрд. долл.) и покупки новых проектов. Этот годичный мораторий глава компании С. Полонский обещал усилить в последующем, если ситуация не изменится к лучшему. В частности, корпорация может выйти из проекта по комплексной застройке территорий в районе Бибирево-Бескудниково, занимаемых ЛЭП (строительство более 2,39 млн. кв. м жилья и офисов, реализуется вместе с «Интеко»), инвестиции в который составят порядка 6 млрд. долл.

Аналогичную позицию заняла и «Система-Галс» (входит в АФК «Система»), заявившая о готовности продать почти четверть портфеля своих активов стоимостью в 3,7 млрд. долл. Компания потребовалась средства для рефинансирования задолженности по кредитам и финансирования оставшихся проектов.

Столь разная стратегия в условиях финансового кризиса, вероятно, связана с разной степенью зависимости строительных и девелоперских компаний от внешних источников финансирования. Отметим также, что компании этой сферы бизнеса начали ощущать дефицит банковских кредитов еще летом, то есть к сентябрю они либо нашли некие приемлемые варианты решения проблем финансирования, либо уже приготовились к свертыванию проектов, ожидая лишь подходящего момента для официальных заявлений. Впрочем, нельзя исключить и действие «человеческого фактора», то есть недооценку масштабов, глубины и возможной продолжительности нарастающих кризисных явлений в российской экономике.

Совладельцы крупнейшего российского сотового ритейлера Е. Чичваркин и Т. Артемьев продали по 50% акций «Евросети» (выручка по итогам 2007 г. – 3,6 млрд. долл.), столкнувшись со сложностями обслуживания долга компании по кредитам (долги, в основном краткосрочные, оцениваются в 950 млн. долл.) Покупателем стала инвесткомпания ANN предпринимателя А. Мамута. Сумма сделки оценивается в 1,25 млрд. долл. (с учетом долга). Следующим шагом стала сделка по продаже акций 49,9% «Евросети» «Вымпелкому». Федеральная антимонопольная служба (ФАС) разрешила А. Мамуту приобрести 100% акций «Евросети» и затем продать 49,9% из них «Вымпелкому», оценочно, за 225 млн. долл. Последняя сделка была одобрена ФАС с поведенческими ограничениями. Это первый в России случай участия оператора в бизнесе сотового ритейлера.

А третий по объему продаж игрок рынка сотового ритейла сеть салонов «Цифроград» продала новым инвесторам доэмиссию акций в размере 25% от увеличенного капитала за 16,7 млн. долл. После доэмиссии доли распределились следующим образом – 75% ИГ «Русские фонды» (опосредованно, через пул инвесторов), 25% – новые инвесторы (физические и юридические лица). Инвестиционная группа уже объявила о поиске покупателя на 75%-пакет.

А. Усманов и его партнеры по интернет-бизнесу приобрели у американского инвестфонда Tiger Global Management 15% ООО «Мэйл.ру» за 300 млн. долл., получив тем самым (через компанию Digital Sky Technologies (DST), в которой 35% принадлежит Алишеру Усманову) контроль над Интернет компанией, владеющей крупнейшим в России почтовым сервисом. После сделки доли основных владельцев ООО «Мэйл.ру» таковы: медиа-холдинг Naspers, ЮАР -32,6%, DST -50,55%, фонд Tiger Global Management -13,4%. Отметим, что в этой сделке компания была оценена в 2 млрд. долл., тогда как год назад Naspers оценил Mail.ru в 1 млрд. долл., выкупив 2,6% ее акций за 26 млн.долл.

Вторая по выручке российская IT-компания «Техносерв А/С» (оборот - 1,157 млрд. долл.) приобрела 74% акций петербургского разработчика ПО на заказ «Рексофт» предположительно за 25,1 млн. долл. Продавцы – венчурный фонд Martinson Trigon Venture Partners (владел более 30%) и менеджмент компании. «Техносерв А/С» (принадлежит совладельцам «Промсвязьбанка» братьям Ананьевым, занимается внедрением, развитием и аутсорсингом IT-инфраструктуры) никогда не занималась разработкой ПО на заказ. Покупка «Рексофт» – уже вторая сделка «Техносерва» в 2008 г.: в начале года он приобрел Sputnik Labs, специализирующейся на продаже автоматизированных систем управления отношениями с клиентами (CRM) и предприятиями (ERP).

Группа ОНЭКСИМ вслед за приобретением 50% акций инвесткомпании «Ренессанс Капитал» (см. первый раздел обзора) приобрела небольшой АПР-банк (243-е место по активам и 285 – по размеру собственного капитала). Сумму сделки эксперты оценивали в 50 млн. долл. Группа заявила о намерении довести капитал банка до 500 млн. долл., переименовать его в МФК и сделать его расчетным банком группы. Таким образом, М. Прохоров, реанимировавший для раздела активов с Владимиром Потаниным полтора года назад бренд ОНЭКСИМ, выводит на рынок и старый банковский бренд — МФК. Состав группы теперь включает все элементы финансового холдинга: в нее входит страховая компания «Согласие», УК Росбанка, ИК «Ренессанс Капитал» и новый банк, пока еще носящий имя АПР-банка. Группа с активами порядка 25 млрд. долл. владеет также 48% ТГК-4, около 30% «Полюс Золота», около 2% ГМК «Норильский никель», 14% в «Объединенной компании «Российский алюминий».

3. Взаимодействие с внешним миром: они к нам

Германская HeidelbergCement Group (входит в тройку мировых лидеров по производству цемента, выручка в 2007 г. - 11 млрд. евро) приобрела 75,1% акций ОАО «Воронежское рудоуправление». Сумма сделки оценивается в 56 млн. долл. Эта покупка позволит немцам выйти в новые сегменты рынка стройматериалов — производство стекольного песка, бетона и сухих смесей. В Heidelberg намерены также использовать принадлежащие «Воронежскому рудоуправлению» лицензии на месторождения сырья для производства цемента. Недалеко от месторождений холдинг планирует построить цементный завод мощностью 550 тыс. тонн в год. Пока в России компании принадлежит единственное производство в Ленинградской области – ОАО «Цесла» (в 2007 г. произвело 848 тыс. тонн цемента). Для сравнения: основной мировой конкурент Heidelberg – французская Lafarge – произвела в России около 3 млн. т цемента. Российские мощности другого конкурента – швейцарского Holcim оцениваются в 3,5 млн. т цемента в год.

Чешская PPF Group вошла в состав акционеров крупнейшего российского ритейлера бытовой техники и электроники «Эльдорадо», получив около 50% акций. Сумма сделки не разглашается, а эксперты оценивают ее в широком диапазоне – от 400 до 800 млн. долл. Эта оценка уже учитывает последствия для компании претензий со стороны налоговых органов, ведь в конце минувшего года бизнес «Эльдорадо» оценивался экспертами в 4-5 млрд. долл. Компания признала налоговые претензии и обязалась погасить недоимку в размере 13,5 млрд. руб. (около 500 млн. долл.). Отметим, что эксперты отрасли напрямую связывают появление у компании

нового собственника с налоговыми претензиями, выплатить которые без помощи партнера ритейлера был бы не в состоянии.

Иностранные девелоперские компании, также как и их российские коллеги, по-разному оценивали перспективы бизнеса.

Так, итальянская Domina Hotels Group (DHG) объявила о запуске проекта в России по строительству сети гостиниц уровня три-четыре звезды на 1 тыс. номеров стоимостью 150 млн. евро. При этом в отличие от других западных операторов (Rezidor SAS, Marriott, Hilton) итальянцы намерены самостоятельно строить отели, а не брать их в управление. Таким образом, открытие гостиниц DHG не будет зависеть от финансового состояния местных девелоперов, которые из-за подорожания кредитов могут заморозить свои проекты. К 2010 г. компания планирует завершить строительство пяти гостиниц уровня три-четыре звезды: в Калининграде, Липецке, Новосибирске, Томске, Тюмени. Отметим, что компания уже имеет опыт реализации проектов в России. Ей принадлежит 60% долей ООО «Дом на Мойке», занимающегося строительством отеля уровня пять звезд в Санкт-Петербурге.

A Midland Development (входит в канадскую инвесткомпанию Midland Group) намерена заморозить программу строительства торговых центров под брендом Strip Mall в регионах и сконцентрироваться лишь на столичных проектах.

Morgan Stanley и Deutsche Bank приобрели по 2,1% акций банка «Уралсиб», то есть половину из 8,4% акций, принадлежащих башкирскому правительству. Оставшуюся часть выкупил основной владелец финансовой корпорации (ФК) «Уралсиб» Н. Цветков. Сделка рассматривается как первый шаг к IPO банка, организаторами которого выступают оба инвестбанка, ставших его акционерами. Эта информация может быть расценена как крупный успех банка, правда, лишь в том случае, если условия сделки не предусматривают обратного выкупа пакетов, например, в случае отказа от проведения IPO.

Нидерландская страховая группа Eureka (страховые премии – 10,8 млрд. евро) приобрела 100% в ООО «Страховая компания «Оранта» и ЗАО «Страховая компания «Оранта-М», образующих страховую группу «Оранта» (страховые премии-3,6 млрд. руб.). Продавец – группа «Промсвязькапитал», принадлежащая братьям Ананьевым. Сумму сделки эксперты оценили в 200–280 млн. долл. Нидерландский страховщик делает ставку на развивающиеся рынки и в прошлом году приобрел страховщика в Турции.

4. Взаимодействие с внешним миром: мы к ним

Крупнейшей сделкой месяца стало приобретение «Евроцемент групп» 6,52% акций одного из мировых лидеров в производстве цемента швейцарского Holcim (оборот 24 млрд. долл., чистая прибыль – 4 млрд. долл.) за 1,39 млрд. долл. «Евроцемент» – вторая российская цементная компания, инвестировавшая в покупку бизнеса за рубежом. В начале апреля «Сибирский цемент» приобрел турецкую Set Cimento (мощности – до 5 млн. т в год, входила в итальянскую Italcementi Group) за 600 млн. евро.

Госкомпании

«Газпром» создает первое СП в Южной Америке с боливийской Yacimientos Petroliferos Fiscales Bolivianos (YPFB) и французской Total для геологоразведки и добычи газа на юго-востоке Боливии. Власти Боливии обещают Total и «Газпрому» 49% выручки СП, тогда как другие иностранцы в стране получают лишь 18% доходов от продажи газа. Взамен «Газпром» и Total должны вложить в проект 4,5 млрд. долл.

Кроме того, «Газпром» заключил соглашение с венесуэльской госкомпанией Petroleos de Venezuela S.A. (PDVSA) о реализации первого для российского концерна зарубежного проекта по выпуску сжиженного природного газа (СПГ). Газпрому обещано 15% (в обмен на инвестиции в объеме около 850 млн. долл.), в третьей очереди проекта Delta Caribe Oriental, рассчитанного

на производство 4,7 млн. тонн СПГ в год. Отметим для сравнения, что суммарные инвестиции во все три фазы проекта оцениваются в 19,6 млрд. долл.

5. Вокруг нас

Сентябрь 2008 г войдет в историю всей мировой финансовой системы и отдельных ее звеньев – национальных финансовых систем Северной Америки и Европы.

Из пяти глобальных инвестиционных банков, со штаб-квартирами на Уолл-стрит, Bear Stearns, Lehman Brothers, Merrill Lynch, Goldman Sachs и Morgan Stanley к октябрю не осталось в прежнем качестве ни одного. А в Европе ряд крупных банков были спасены от банкротства только благодаря национализации (полной или частичной).

Собственно в сентябре прекратили свое существование последние три инвестбанка «большой пятерки» – Lehman Brothers, Goldman Sachs и Morgan Stanley. Первый объявил о своем банкротстве 15 сентября, вызвав мощную «медвежью» волну на фондовых биржах во всех частях света, в том числе и в России.

Bear Stearns, понесший потери от ипотечного кризиса, еще в марте 2008 г. обратился за экстренной помощью к ФРС, а затем был выкуплен J.P. Morgan фактически за бесценок (по 2 доллара за акцию, стоившую обычно более 30 долларов). А к концу месяца Goldman Sachs и Morgan Stanley попросили об изменении статуса и превращении из инвестиционных банков в коммерческие. Их просьба была немедленно удовлетворена финансовыми властями. Новый статус дает более легкий доступ к средствам ФРС. Но контроль за деятельностью коммерческих банков более жесткий, в том числе требования ФРС, Минфина и Федеральной корпорации страхования депозитов (FDIC), более суровы в отношении достаточности капитала и проведения операций на заемные средства.

Следующим поворотным моментом в судьбе Morgan Stanley стало приобретение 21% его привилегированных акций крупнейшим банком Японии Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG) за 9 млрд долл

Merrill Lynch, вступивший в полосу финансовой неустойчивости в начале лета, так и не смог оправиться от потерь на ипотечном рынке (более 11 млрд долл.). Не помогло банку даже появление нового акционера в лице сингапурского суверенного фонда Themasek. В конечном счете, судьба и этого банка определилась в сентябре, когда было объявлено о его приобретении Bank of America за 50 млрд. долл. (сделка объявлена, но не завершена).

Но на этом серия банкротств американских банков не закончилась. В конце сентября обанкротился сберегательный банк - Washington Mutual. Депозитная база банка (136 млрд долл) была продана JP Morgan-Chaise менее чем за 2 млрд. долл. Затем Citigroup пришлось при господдержке спасти от банкротства банк Wachovia – шестой по величине коммерческий банк США. Убытки Wachovia от ипотечных кредитов достигли 300 млрд долл., из них 42 млрд. долл. обязалась погасить Citigroup, а остальное – государство, – в обмен на долю собственности в спасаемом банке.

Иначе складывается судьбы терпящих бедствие крупных банков в Европе – на них не находилось покупателей. Одни получили значительную финансовую помощь государства, другие были полностью или частично национализированы. Так, власти Великобритании приняли решение о национализации инвестбанка Bradford & Bingley и выкупе его долгов на сумму в 50 млрд. фунтов. Затем пришлось предоставить 37 млрд. фунтов трем другим английским банкам - Royal Bank of Scotland, HBOS и Lloyds TSB - и выкупить часть их акций. Власти Бельгии, Голландии и Люксембурга объявили о частичной (на 49%) национализации 20-го по размерам банка мира — Fortis, которому была предоставлена помощь в размере 11,2 млрд. евро. А власти Бельгии, Франции и Люксембурга выделяют 6,4 млрд. евро другому крупному европейскому банку – Dexia.

6. Государство и государственные компании

Главным в интенсивной работе экономического блока государственных ведомств в сентябре были разработка и реализация антикризисных мер, рассмотренных далее в хронологическом порядке. Первоочередные меры были направлены на повышение ликвидности банковской системы. Так, три крупнейших банка – Сбербанк, ВТБ и «Газпромбанк» – на спецаукционе получили от Минфина 1,5 трлн. руб. за счет увеличения лимита размещения бюджетных средств на депозитах в коммерческих банках. Эти средства, по идее, предназначались для реализации на рынке МБК. Затем Банк России изменил правила по операциям «репо», которые, как ожидалось, увеличат ликвидность системы на сумму до 450 млрд. руб. Буквально на следующий день ЦБ объявил о снижении нормативов отчислений в фонд обязательного резервирования (ФОР), что увеличило ликвидность системы примерно на 300 млрд. руб. Пока банки готовились к снижению ФОР, ЦБ объявил о снижении ставок по ломбардным кредитам и операциям «репо», эффект от которого заведомо не был значительным (порядка 1 млрд. руб.).

Пакет мер, предложенных затем Минфином, включает: снижение экспортных пошлин для нефтяников, в результате чего бюджет недополучит, а нефтяные компании сохранят порядка 5,5 млрд. долл.; выделение АИЖК 60 млрд. руб. бюджетных средств для выкупа ипотечных кредитов; предоставление кредитов из средств бюджета Сбербанку, ВТБ и «Газпромбанку» в размере 60 млрд. руб. Кроме того Минфин пошел на рискованный шаг, пообещав предоставить на поддержку фондового рынка 250 млрд. руб. до конца года, и столько же – после Нового года. Эти обещания не спасли фондовый рынок от новых падений, а международные рейтинговые компании поставили страновой рейтинг на пересмотр. В частности, агентство Standard & Poor's понизило на одну ступень прогноз кредитных рейтингов России из-за «растущей неопределенности по поводу экономической политики» по преодолению кризиса ликвидности. И, забегая вперед, упомянем, что в октябре принято решение о выделении ВЭБу 50 млрд. долл. из средств ЦБ для обеспечения текущих платежей по внешнему долгу российских компаний. Этих средств, теоретически, должно быть достаточно для погашения всех текущих расходов по погашению и обслуживанию задолженности - и банков, и компаний. Выплаты, согласно доступной информации, прогнозируются в размере 35,9 млрд. долл. Но эта цифра не учитывает margin calls, о размерах которых официальная статистика не знает.

Вместе с тем продолжались антимонопольные расследования ФАС, огласившей в сентябре результаты первых дел по обвинению нефтяников в монополизме. «Газпром нефть» и ТНК-ВР, обеспечивающие 22% российской нефтепереработки, признаны виновными и могут заплатить за это 2% от размера выручки за прошлый год. Напомним, что о претензиях к нефтяникам ФАС сообщила в июле, после того как премьер Владимир Путин отметил, что «цены на авиатопливо в России самые высокие в мире» и порекомендовал чиновникам из ФАС «активно, эффективно исполнять свои функции», пригрозив применить «кадровые решения». Через несколько дней ФАС обвинила пять крупнейших российских нефтекомпаний – «Роснефть», «Лукойл», «Сургутнефтегаз», ТНК-ВР и «Газпром нефть» в злоупотреблении доминирующим положением на рынке. Обвинение было полностью снято только с «Сургутнефтегаза», остальные дела продолжают рассматриваться. Свидетельством готовности пятерки крупнейших нефтяных компаний к компромиссу стало обязательство, подтвержденное письмами в Минпромэнерго, заморозить цены на мазут и дизель для энергетиков. Цены замораживаются на текущем уровне (с 20 сентября) до 1 или 20 марта. Усилия же ФАС по стабилизации и снижению цен на остальные виды ГСМ в сентябре не увенчались успехом.