



**ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА  
И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ**

Тел.: 129-17-22, факс: 129-09-22, e-mail: mail@forecast.ru, http://www.forecast.ru

## **РОССИЙСКИЙ КРУПНЫЙ БИЗНЕС: СОБЫТИЯ И ТЕНДЕНЦИИ в 2008 г.**

Обзор № 57

Дата: 25.03.2009

### **Основные тенденции:**

- развитие крупных российских компаний в глобальные на основе встраивания в международные производственно-сбытовые цепочки
- структурирование крупного бизнеса в соответствии с отраслевой и географической направленностью госпрограмм в инфраструктурном строительстве
- разрешение давних корпоративных конфликтов
- возвращение отцов-основателей к руководству бизнесом
- приход в Россию новых глобальных и региональных компаний-лидеров в машиностроении, целлюлозно-бумажной и пищевой промышленности
- сокращение возможностей для внешних заимствований
- усиление роли государства в экономике
- полномасштабное развертывание кризисных процессов осенью 2008 г

### **Основные события**

- РАО «ЕЭС России» самоликвидировалась, выполнив программу институциональных преобразований в электроэнергетике
- «Лукойл» выкупил 49% НПЗ ISAB (Сицилия), и АЗС в Турции, Болгарии, Хорватии
- «Северсталь» приобрела американские сталелитейные заводы Sparrow Point, WCI Steel и Esmark и итальянского производителя метизов Redaelli Tecna
- Evraz Group купила канадскую IPSC, а НЛМК – американскую Beta Steel
- UC Rusal приобрел блокпакет ГК «Норильский никель»
- Renault купил блок пакет «АвтоВАЗа», а Daimler - 10%-ный пакет «КамАЗа»
- «Силовые машины» заключили мега контракт с «Атомэнергопромом» на 41 млрд. руб.
- ОАК подписание соглашения об участии итальянской Alenia Aeronautica в проекте SSJ -100 и приобретение ею 25% плюс одна акция ЗАО ГСС
- «Евроцемент групп» приобрела 6,52% акций швейцарского концерна Holcim
- X5 Retail Group стала владельцем сети гипермаркетов «Карусель»
- «Вымпелком» закрыл мегасделку по поглощению Golden Telecom, а Алишер Усманов выкупил 39% акций «Мегафона»
- «Национальная медиагруппа» купила крупнейшего российского оператора кабельного ТВ «Национальные телекоммуникации»
- Sahalin Energy ввел в строй первую очередь завода по производству СПГ и договорился с японским JVIC о кредите в 5.3 млрд долл для строительства второй
- Контрольный пакет ГК «Алроса» возвращен в федеральную собственность
- Подписан президентский указ и постановление правительства с перечнем активов, передаваемых в капитал ГК «Ростехнологии» и началась их передача
- «Интеррос» и «Онэксим» завершили раздел активов

© Старостенкова Е.Е., Паппэ Я.Ш.

© НП «Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования»

Воспроизведение материалов в любой форме допускается только с разрешения авторов Обзора

## **Введение**

Прошедший год с точки зрения развития российского крупного бизнеса распадается на два разных периода. Первый – это период, когда казалось, что Россия останется «тихой гаванью», не затронутой мировым финансовым кризисом, набравшим обороты еще с 2007 г. В это время российские компании продолжали развиваться в логике решений и приоритетов, определенных год и более назад. Второй период начался не позднее сентября, когда иллюзии развеялись, и начавшийся российский финансовый кризис в течение одного-двух месяцев перерос в общеэкономический.

С сентября бизнес начал жить в новых реалиях, которые превратили в ненужные или даже обременительные многие сделки, проекты и соглашения, заключенные или разработанные как в 2008, так, отчасти, и в прежние годы. Нынешний годовой обзор, в отличие от обзоров предшествующих лет, не суммирует ежемесячные мониторинги. Значительная часть информации и оценок, в них содержащихся, потеряла актуальность. В частности, это касается всех девелоперских проектов, портфель которых в новых реалиях, очевидно, подлежит полному пересмотру, который начался лишь в первом квартале 2009 г. А потому традиционная часть обзора, посвященная этой теме, в данном случае опущена.

Раздел годового обзора, рассматривающий тенденции развития крупного бизнеса, логически распался на два подраздела. Первый посвящен стратегическим достижениям российского крупного бизнеса за прошедший год и наиболее значимым приобретениям иностранцев в России. Второй посвящен рассмотрению особенностей кризисных процессов и их проявления для российских компаний. Анализ антикризисных стратегий субъектов крупного бизнеса – задача на будущее.

### **1. Основные тенденции**

Тенденции минувшего года несколько разнородны, одни являются продолжением тех процессов, которые начались в предшествующие годы и продолжают развиваться, другие легко могут оказаться впоследствии не более чем лейтмотивом сделок минувшего года. На протяжении всего года в крупном бизнесе прослеживались следующие процессы:

1. развитие крупных российских компаний в глобальные компании, на основе встраивания в международные производственно-сбытовые цепочки
2. структурирование крупного бизнеса в соответствии с отраслевой и географической направленностью государственных инвестпрограмм в инфраструктурном строительстве
3. разрешение многих давних корпоративных конфликтов
4. возвращение отцов-основателей к руководству бизнесом
5. приход в Россию новых глобальных и региональных компаний-лидеров в машиностроении, целлюлозно-бумажной и пищевой промышленности
6. сокращение возможностей для внешних заимствований
7. усиление роли государства в экономике

1. В минувшем году продолжился давний процесс развития крупных российских компаний в глобальные на основе встраивания в сложившиеся международные производственно-сбытовые цепочки и удлинение собственной цепочки добавленной стоимости.

В одних случаях «удлинение» происходило за счет приобретения зарубежных активов или участия в международных проектах, в других – за счет приобретений внутренних.

Пример сделок первого рода – приобретение НК «Лукойл» активов в Европе (нефтеперерабатывающий комплекс ISAB в Сицилии, сеть АЗС на Балканах) и в Турции, а также различные приобретения, совершенные за рубежом российскими металлургическими компаниями (см. подробнее раздел «Взаимодействие с внешним миром: мы к ним»).

А US Rusal помимо зарубежных проектов достраивал транспортно - логистическую цепочку в России. Компания договорилась о строительстве перевалочного комплекса в Усть-Луге. Возможно, консолидация транспортных активов нидерландской компанией Universal Cargo Logistics Holding B.V (полностью принадлежит контролирующему акционеру НЛМК Владимиру Лисину) также, хотя бы отчасти, вписывается в эту логику. К марту 2009 г. она аккумулировала все принадлежащие ранее НЛМК портовые активы, ранее добавив к ним бизнес речных перевозок группы «Волго-Балтийская компания».

Но есть и другие интересные сделки, прежде всего на азиатском направлении, создающие или имеющие потенциал создания новых международно-производственных сбытовых цепочек.

- Стальная группа «Мечел» заключила долгосрочный контракт на поставку коксующегося угля южнокорейской Hyundai Steel, загрузив тем самым производственные мощности «Якутугля», который был приобретен в 2007 г. Предполагается, что в перспективе в рамках этого соглашения будет налажен сбыт и части продукции с Эльгинского месторождения (Якутия), к разработке которого компания начала готовиться в 2008 г. (началось строительство железнодорожной ветки).
- Evgaz Group сделала заявку на приобретение 51% акций китайской Delong Holdings (интегрированный производитель стальной продукции, не имеющий собственных запасов кокса и железной руды). Сделка еще не утверждена властями Китая, но и не расторгнута. Также в минувшем году группа совершила одну из крупнейших своих сделок, выкупив канадскую IPSCO - ведущего североамериканского производителя стального проката. Таким образом, компания претендует на создание новой модели регионального распределения бизнеса - Северная Америка-Россия-Китай. Правда, оригинальной эта конструкция окажется только в случае завершения сделки в Китае.
- В перспективных регионах постарался закрепиться US Rusal, подписавший серию соглашений об участии в проектах создания новых мощностей в Ливии, Вьетнаме и Китае – то есть в тех основных регионах, где сложились наилучшие, как полагает глава компании Олег Дерипаска, перспективы для производства алюминия. Финансовые проблемы компании и конъюнктура мирового рынка алюминия делают маловероятной реализацию этих договоренностей в ближайшие годы, но и не превращают их в полностью бесполезные. Умение работать на перспективу, вероятно, не последнее обстоятельство, позволившее US Rusal получать кредиты под свои проекты и сделки вплоть до середины 2008 г.
- Сформировался пул проектов российских сотовых операторов в Азии, предусматривающий строительство сетей связи, как говорится, с чистого листа. МТС, ставшая контролирующим акционером индийской компании Shyam Telelink и оплатившая пакет лицензий, создала условия для реализации проекта строительства сети сотовой и фиксированной связи на всей территории Индии. «Вымпелком» приобрел контрольный пакет в камбоджийской Sotelco и максимально возможный (40%) пакет в вьетнамской Gtel-Mobile. Инвестиции в развитие этих проектов компания намерена сохранить и в кризисные времена. Проекты, в особенности индийский, масштабные и капиталоемкие, их реализация потребует достаточно широкой международной кооперации. Правда, вероятность того, что сами проекты будут проданы в кризисных условиях достаточно высока.

2. Отмеченная еще в 2007 г. тенденция структурирования крупного бизнеса в соответствии с ожидаемой отраслевой и географической направленностью государственной инвестиционной деятельности проявилась в 2008 г. лишь в инфраструктурном строительстве.

Официально Федеральная целевая программа развития транспортной системы в 2010-2015 гг. была утверждена правительством в мае, а опубликована лишь в июле. Общий объем инвестиций программы – 13,5 трлн. руб., из них вложения федерального бюджета предполагалась в объеме – 4,6 трлн. руб. Начавшийся кризис поставил многие планы под сомнение, но бюджет строительства дорог в рамках подготовки в Олимпиаде был лишь немного скорректирован и утвержден в начале 2009 г. в размере почти 400 млрд. руб.

По открытым источникам можно проследить формирование двух крупных инфраструктурных холдингов, в истории которых именно 2008 г. стал решающим. Это подразделения «Базового элемента» и ЗАО «Инфраструктура», которое формировалось в рамках Millhouse Capital Managment (MCM) Романа Абрамовича.

Структуры Олега Дерипаска в течение первой половины года пополнялись несколькими важными для инфраструктурного холдинга компаниями. В частности, была завершена сделка по покупке лидера дорожного строительства компании «Транстрой», была предпринята попытка, хотя, в конечном счете, и неудачная, приобрести пакет акций немецкой строительной компании Hochtief (специализирующейся, помимо прочего, на строительстве аэропортов), заключены важные стратегические соглашения по развитию в России бизнеса австрийской Strabag, блокирующий пакет в которой был приобретен «Базэлом» еще в 2007 г, приобретена швейцарская инжиниринговая компания Fahrni Fassadensysteme AG.

В середине года «Базовый элемент» объявил о реструктуризации и слиянии своих девелоперских и инфраструктурных активов в единый строительный холдинг. Предполагалось, что новая структура в составе «Базэла» объединит компании «Главстрой», «Базэлцемент», «Транстрой», «Аремекс», «Альтиус Девелопмент».

Однако эта работа еще не была завершена к тому моменту, когда в результате падения стоимости залогов «Базовый элемент» начал терять приобретенные ранее активы, в том числе и в строительстве. Однако, несмотря на потери части активов, «Базэл» остался одним из лидеров в российском инфраструктурном строительстве.

Холдинг «Инфраструктура» Романа Абрамовича в течение года приобрел контрольный пакет (61%) акций известной генподрядной организации ЗАО «Управление «Метростроя», а также две компании с неплохой репутацией технических заказчиков в инфраструктурных проектах – «Организатор» и ПСО «Система-галс». Их контрольные пакеты (51%) были проданы структурами АФК «Система». Кроме того, «Инфраструктура» заказала у немецкой Herrenknecht самый большой в мире горнопроходческий щит для прокладки тоннелей диаметром 19 м. Таким образом, последовательно отстраивается структура, способная выполнять весь цикл реализации инфраструктурных проектов.

Наконец, важно отметить, что в российские инфраструктурные проекты поверили иностранные инвесторы. Во всяком случае, Volvo и Komatsu подписали в течение 2008 г. соглашения, предусматривающие строительство заводов по сборке в России дорожной техники, а Caterpillar и Hitachi вели переговоры на эту тему.

### 3. Разрешение давних корпоративных конфликтов.

Контролирующая Московский НПЗ Sibir Energy согласилась разделить управление заводом на паритетной основе со вторым акционером «Газпром нефтью».

ГК «Ростехнологии» получила пакет акций, принадлежавший Юрию Ласточкину и поддерживающие его акционеры УМПО – 48,76% акций НПО «Сатурн» и 58,65% акций

Уфимского моторостроительного производственного объединения. С учетом ранее приобретенных пакетов «Ростехнологии» получают полный контроль (более 80% акций) над НПО «Сатурн» и УМПО. Для разрешения этого давнего конфликта потребовалось личное вмешательство российского премьера, пообещавшего выкуп акций по справедливой рыночной цене и финансовую помощь НПО (подробнее см. обзор за ноябрь 2008 г.)

«Интер РАО ЕЭС» и «Газпром» договорились о поставках газа для второго блока Калининградской ТЭЦ, в основе договоренности – передача проекта совместному предприятию двух компании, в котором контролирующая доля отдана «Газпрому».

#### 4. Возвращение (или приход) отцов-основателей к руководству бизнесом.

В течение первых кризисных месяцев появились достаточно многочисленные свидетельства возврата или прихода собственников к оперативному руководству бизнесом. Олег Дерипаска занял посты генерального директора в US Rusal и «Базовом элементе», Сергей Генералов – в группе ФЕСКО, Александр Абрамов вернулся в кресло главы совета директоров Evraz group, Михаил Шишханов – на пост президента Бинбанка.

Вместе с тем в конце года, как показывают данные RosExpert, наблюдались еще две тенденции, которые пока трудно комментировать.

Во-первых, со второй половины года активизировался процесс смены генеральных директоров крупных компаний в промышленности, банковской сфере, а также в ритейле и производстве товаров народного потребления. Во-вторых, происходила замена западных управленцев на российские, в том числе, имеющие опыт руководства бизнесом в кризисном 1998 г.

5. Приход в Россию новых глобальных компаний-лидеров в машиностроении, целлюлозно-бумажной, пищевой промышленности.

- мировой лидер в производстве электротехники компания Schneider Electric приобрела в июне крупнейшего российского производителя электроустановочных изделий компанию Wessen (старое название «Потенциал»), на который приходится около 14% российского рынка электроустановочных изделий;
- Kimberly-Clark – один из крупнейших мировых производителей продуктов личной гигиены (оборот – более 18 млрд. долл.) – в октябре начал строительство в Ступинском районе своего первого завода в России;
- крупнейший в мире производитель хлопьев американская Kellogg's Company приобрела (январь) свой первый актив в России - 100% воронежской компании United Bakers (6 производств);
- южнокорейская Lotte Confectionery (LC), «дочка» международного кондитерского холдинга Lotte Group (годовой оборот – свыше 32 млрд. долл.) вложит 85 млн. долл. в строительство первого своего завода в России (Обнинск, Калужская область);

На российский рынок стремятся компания не только глобального, но и регионального уровня: лидеры европейского или национальных рынков в своей сфере бизнеса. Вот две показательные, но не единственные сделки:

- крупнейший немецкий производитель мяса птицы и изделий из него группа RHW-Gruppe Lohmann & Co выводит на российский рынок свое подразделение по производству полуфабрикатов из мяса птицы – Wesjohann (бренд Wiesenhof)
- голландская корпорация Vion N.V.(годовой оборот 7,1 млрд. евро) создала СП с российским импортером говядины группой «Рамфуд» для производства мясных полуфабрикатов.

В 2008 г. в Россию начали операции два крупных южнокорейских банка - Shinhan Bank и Korea Exchange Bank, соответственно, второй и пятый по величине банки Южной Кореи. Первый из них приобрел небольшой российский банк и намерен отстраивать бизнес на его основе, второй – открыл представительство в России.

#### 6. Уменьшение возможностей для внешних заимствований.

Существенно меньшими на протяжении всего года были возможности получения дополнительных финансовых ресурсов российскими компаниями. Причем основным источником в 2008 г. стали синдицированные кредиты, а не IPO или еврооблигации, как это было в 2007 г. (подробнее см. раздел «Взаимоотношения с внешним миром»). Однако и этот финансовый поток был менее полноводным в 2008 г., чем в 2007 г. Объем привлеченных синдицированных кредитов был на 22% меньше, чем годом ранее.

Неудивительно, что объем сделок слияний и поглощений в России в минувшем 2008 г. оказался меньше, чем в предшествующем. По оценке Dealogic, он сократился почти вдвое с 172,3 млрд. долл. в 2007 г. до 93,3 млрд. долл. в 2008 г., в то время как в мире объем сделок такого рода, по данным Bloomberg, сократился на треть (с 4 до 2,4 трлн. долл., соответственно).

7. Дальнейшее повышение роли государства в экономике на трех направлениях: прямое участие в бизнесе через госкомпании и госкорпорации, усиление регулирования цен, а также кредитования бизнеса бюджетными ресурсами.

#### 8. Полномасштабное развертывание кризисных процессов осенью 2008 г

В первой половине 2008 г. продолжающийся рост цен на сырье на мировых рынках (пик был достигнут по большинству сырьевых товаров в мае) породил в российском крупном бизнесе спрос на проекты по освоению новых месторождений угля, железной руды и сырья для минеральных удобрений. Этот явно завышенный спрос затем был назван штормовым. Он оказался временным, но позволил провести серию аукционов по продаже прав на разработку месторождений, ранее не пользовавшихся спросом и цена лотов в 2008 г. взлетела до нереальной.

Так, в минувшем году были проведены многократно откладываемые аукционы на право разработки неосвоенных участков Верхнекамского месторождения калийно-магниевых солей. Это второе в мире месторождение по объему запасов (подтвержденные запасы -17,6 млрд. т, предполагаемые – 106,9 млрд. т, то есть около половины всех нераспределенных мировых запасов калийно-магниевых солей). В разработку месторождения планировалось вложить порядка 5 млрд. долл. Среди победителей – лидеры отрасли: «Сильвинит», выступивший в паре с ГК «Ростехнологии», Еврохим и Акрон. Цены лотов колебались от 4 до 35 млрд. руб. И все эти лицензии были реально оплачены.

В отличие от лицензий на добычу минеральных солей, лицензии на разработку угольных месторождений не были оплачены.

Компания «Тула инком» не стала выкупать лицензию на Ундытканскую угленосную площадь, за которую предложила на аукционе 35,19 млрд. руб.

«Саха - уголь» не оплатила лицензию на разработку Мало-Эльгинского угольного участка (6,44 млрд. руб.),

«Новосибирскэнерго» передумало выкупать за 1,365 млрд. руб. лицензию на участок «Урегольский Новый».

От приобретения Межегейского угольного месторождения в Республике Тува отказался Evraz Group, получивший лицензию на его разработку через дочернюю компанию «Южжубассуголь» в июле прошлого года. Цена победы составила тогда 16,94 млрд. руб.

Как часто бывает в последней стадии повышательной волны цикла, самые масштабные проекты рождались тогда, когда условия для их реализации фактически уже не было. Когда мировой кредитный бум уже закончился, а США уже вступили в рецессию, российский крупный бизнес начал всерьез примериваться к реализации долгосрочных проектов с высокой инвестиционной составляющей в добыче угля и железной руды. К этому классу проектов можно отнести проект разработки железорудных месторождений Якутии, в который вернувшаяся под контроль федерального центра «Алроса» планировала весной 2008 г. вложить 10 млрд. долл. (ее дочка выиграла аукцион на право разработки четырех железорудных месторождения в Южной Якутии). А также проект Норильского никеля по освоению Сырадасайского угольного месторождения на Таймыре («дочка» ГМК «Норильский никель» - ООО «Северная звезда» - в начале года выиграла аукцион на разработку и освоение этого месторождения, заплатив за лицензии около 1,4 млрд. руб. Развертывание кризиса заставило как минимум отложить их до лучших времен, на повестке дня всех без исключения компаний встал пересмотр и секвестр инвестиционных программ 2008 и 2009 гг.

Спусковым механизмом кризиса в России стал фондовый рынок, который резко обрушился в сентябре, да так и не проявил тенденции к восстановлению до конца года. 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);
- «Ренессанс Капитал» - крупнейший в России инвестбанк (основной акционер - Стивен Дженнингс) - продал 50% минус одна акция группе «ОНЭКСИМ» за 500 млн. долл.;
- Старейшая российская управляющая компания «Пиоглобал Эссет менеджмент» (входит в ГК «АнтантаПиоглобал») была продана (100% акций) его владельцами (Александр Гайдамак и Евгений Коган) бывшему гендиректору компании «Атон» Ивану Тырышкину, вероятно по чисто символической цене;
- «Связь-банк» и «Глобэкс банк» – достались за символические деньги Банку развития (ВЭБ);
- Входящий в структуру «Газпрома» Газэнергопромбанк приобрел банки «Союз» и «Собинбанк»;
- Ряд заметных региональных банков были приобретены Альфа банком (Северная казна), Бин банком (Башинвестбанк), Промсвязьбанком (Ярсоцбанк, Газэнергопромбанк, банк «Нижний Новгород»;
- Свердловский губернский банк приобретен (75% акций) быстро растущим екатеринбургским СКБ-банком;
- контрольный пакет акций банка «Потенциал» (Самарская область) купил самарский банк «Солидарность».

Распространение кризиса на реальный сектор пошло, по классическим каналам: через удорожание и недоступность 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). С другой стороны, упали спрос и цены на товары традиционного экспорта, то есть сократился операционный приток финансовых средств.

Кстати, масштаб кризиса на фондовом рынке, вероятно, был недооценен в России, впрочем, предвидеть столь глубокое «схлопывание» рынка вряд ли кто-то мог. Поэтому в первые недели обвала на российских фондовых площадках обсуждались идеи поддержания рынка за счет государственных средств. И, по-видимому, такие попытки были предприняты ВЭБом, которому были выделены на эти цели довольно значительные средства. Однако все последующее развитие событий показало бессмысленность таких попыток.

Важный результат случившегося с точки зрения крупного бизнеса состоит в том, что в 2009 г. показатели капитализации перестали рассматриваться как главный критерий эффективности деятельности компаний, на первый план вышли не производные, а основные финансовые показатели, то есть показатели прибыли. А для российских компаний капитализация перестала быть даже показателем размера бизнеса в сравнении с западными, поскольку биржевое обесценение российских активов было существенно большим.

В сентябре-ноябре помощь крупному бизнесу в решении проблемы margin calls выдвинулась в число приоритетов госполитики. Однако очень ненадолго и выборочно. Вероятно, уже в декабре стало понятно, что во многих (хотя и не во всех) случаях западные кредиторы вовсе не заинтересованы в получении в собственность заложенных пакетов акций. А бизнес еще быстрее осознал, что переговоры с кредиторами о реструктуризации задолженности важнее и, главное, перспективнее попыток получить средства на прямое погашение задолженности по кредитам за счет кредитов ВЭБа, причем на довольно жестких условиях.

В некоторых случаях государство и не помогло (вероятно, не смогло бы успеть, даже если и пожелало). Так, в результате margin calls Базовый элемент потерял два серьезных актива – пакет акций крупнейшего в мире производителя автокомплектующих канадской Магна и почти 10% пакет немецкого строительного холдинга Hochtief.

Государственная поддержка через кредиты госбанков – ВТБ, Сбербанк, Газпромбанк – возможно, оказалась критичной для многих крупных компаний, но пока для такого вывода нет достаточных оснований. В первые месяцы кризиса лишь немногие компании, из ориентированных по преимуществу на внутренний рынок, смогли получить кредиты госбанков. Быстро была оказана помощь в основном таким крупным группам как US Rusal и Альфа-групп. Трудно сказать, насколько были необходимы крупные кредиты на погашение части их внешних долгов, но эффективность посредничества власти в переговорах о долге оказалось высокой и необходимой. Как потому, что среди кредиторов этих групп не только западные, но и российские госбанки, так и потому, что умение договариваться на условиях компромисса, а не агрессивного давления, еще не входит в число достоинств российского крупного бизнеса.

Вплоть до конца года ситуация принципиально не менялась: цены на многие российские экспортные товары либо оставались низкими, либо продолжали падать (как на алюминий, к примеру). Компании начали сокращать производства (в цветной металлургии – вплоть до полной остановки), урезать инвестиционные программы 2008 и 2009 г., сокращая персонал, и изыскивать возможности для дополнительного финансирования параллельно с переговорами о реструктуризации долга. Фактическая недоступность внешнего финансирования оказалась наиболее губительной для российской банковской системы, которую пришлось спасать в авральном режиме за счет беспрецедентных акций Центрального банка (и по масштабам, и по набору используемых инструментов).

Среди событий года следует отметить и свертывание проектов в России зарубежными компаниями, в особенности в девелопменте и автомобилестроении. В кризисные месяцы осени 2008 – зимы 2009 г. к сворачиванию международной активности (вплоть до полной остановки производства в регионах, далеких от страны пребывания материнской компании) вынуждены были прибегнуть многие глобальные игроки. Так вели себя в конце 2008 г. американские и японские автоконцерны, сворачивавшие производства не только в России, но

и в Европе, а также финансовые институты. Так, крупнейший европейский банк HSBC закрыл в начале 2009 г. сеть из 800 отделений потребительского кредитования в США.

Режим заморозки проектов и производства за рубежом продлится дольше, чем экономический спад, в том числе и в связи с институциональными проблемами мировой финансовой системы. Крах пятерки инвестбанков Уолл-стрита (Lehman Brothers обанкротился, Merrill Lynch приобретен Bank of America, Goldman Sachs и Morgan Stanley приняли статус коммерческих банков), усиление государства (вероятно, временное) в европейской банковской системе (например, передача государству блок пакета немецкого Commerzbank, частичная национализации бельгийской группы Fortis и т.п.), создают среду, неблагоприятную для быстрого восстановления международной активности компаний не только финансового, но и реального сектора.

## 2. Внутренние события

В 2008 г. завершился советский мегапроект в электроэнергетике, который олицетворяла РАО ЕЭС России. Холдинг прекратил свое существование 1 июля 2008 г.

В результате реформирования РАО ЕЭС России возникли шесть оптовых генерирующих компаний (ОГК) и 14 территориальных генерирующих компаний (ТГК). Под полным контролем государства остались монопольные виды деятельности. В первую очередь, это диспетчерские функции, которые переданы ОАО «Системный оператор» (100% под контролем государства), а также магистральные электрические сети, за которые отвечает ОАО «Федеральная сетевая компания» (свыше 75% в федеральной собственности). Кроме того государство сохранило контроль в ОАО «РусГидро» (бывшая ОАО «ГидроОГК»), в которой консолидированы активы в гидроэнергетике (свыше 50% в федеральной собственности) и в «Интер РАО ЕЭС» (объединяет, в основном, иностранные активы ликвидированного энергохолдинга).

Одним из самых крупных новых собственников в российской электрогенерации стал «Газпром». Газовый концерн – крупнейший акционер РАО ЕЭС - получил контроль в ОГК-2 (52,84%), ОГК-6 (60,04%), «Мосэнерго» (ТГК-3, 53,47%,) и ТГК-1 (28,7% акций с перспективой приобретения контрольного пакета в течение 2009 г.) Таким образом, газовый концерн теперь контролирует выработку электроэнергии в Москве и Санкт-Петербурге. Примерно по 5% принадлежит концерну в ОГК-5 и ТГК-5.

Значимые активы приобрели партнеры «Газпрома». Так, немецкая E.ON контролирует ОГК-4 (76,09%), итальянская Enel - ОГК-5 (55,8%), немецкая RWE на пару с группой «Синтез» - ТГК-2 (43,33%), а контроль в ТГК-10 (76,5%) достался давнему партнеру самого РАО ЕЭС финской Fortum. СУЭК (ранее крупный миноритарий РАО ЕЭС) пришел в сибирские ТГК-12 («Кузбассэнерго») и ТГК-13 («Енисейская ТГК»), а «Норильский никель» (также миноритарий РАО)- в ОГК-3 (65,15%). Таким образом, в процессе реформирования РАО крупные и инвестиционно-привлекательные активы приобрели лишь те компании (как иностранные, так и российские), которые были ее акционерами, имели давние связи с РАО или с ее крупными акционерами. Формально единственным исключением можно считать «КЭС-Холдинг» Виктора Вексельберга, который стал самым крупным частным инвестором в электроэнергетике. В процессе распродажи генкомпаний КЭС сконцентрировался на ТГК и теперь владеет контрольными или близкими к контрольным пакетами акций ТГК-5, ТГК-6, ТГК-7 и ТГК-9.

В последние полгода своей деятельности РАО ЕЭС удалось найти новых собственников для ряда активов.

Госпакет ТГК-14 (33,6% акций) достался консорциуму «Энергопромсбыт» (51% – у РЖД, 49% – у ЕСН Григория Березкина), который и выкупил затем доэмиссию ТГК-14, доведя свою долю до 49,25% от увеличенного капитала. Миноритарный акционер компании

ГМК «Норильский никель» воспользовался преимущественным правом выкупа лишь для сохранения своей доли в компании на уровне блокпакета. Для РЖД приобретение ТГК-14 представляется важным для энергоснабжения ключевой транзитной железнодорожной магистрали – Транссиба.

Другая сделка – продажа госпакета ТГК-4 группе «Онэксим», в конечном счете, стала проблемной с точки зрения инвесторов. Получив по результатам аукциона госпакет акций ТГК-4 (31,7% обыкновенных акций) и выкупив допэмиссию компании, группа довела свою долю в компании до 48,4%, то есть до 50,3% от числа голосующих акций. Однако группа не сразу и, вероятно, не полностью выполнила обязательств перед миноритарными акционерами по выкупу их акций.

Появился новый инвестор у ТГК-11. Блокпакет (28,47%) этой сибирской генерирующей компании (ее мощности сосредоточены в Омской и Томской областях) приобрела «Группа Е4» Михаила Абызова. Однако дальнейшие шаги по преобразовании компании (в частности, допэмиссия акций) заблокированы судебным решением по иску «Роснефти».

РАО ЕЭС не успел найти стратегического инвестора для ОГК-1 (акции достались «РусГидро» и ФСК, соответственно, 23% и 43%). Не сложились отношения и у потенциальных акционеров ТГК-2, который намеревался приобрести консорциум немецкой RWE (второй по величине энергоконцерн Германии) и холдинга «Синтез», принадлежащего сенатору от Чувашии Леониду Лебедеву. «Синтез» оплатил госпакет, но немецкий партнер отказался от участия в сделке.

Очевидным результатом преобразования стало привлечение в электроэнергетику 920 млрд. руб. инвестиций. Эта сумма, тем не менее, не покрывает финансовые потребности утвержденной инвестпрограммы для реформируемых компаний электрогенерации (последняя оценивалась в 4,4 трлн. долл. на период с 2008 по 2012 гг.). Остальные средства, как предполагалось, компании смогут сами привлечь, чтобы построить, как запланировано, 40 ГВт новых мощностей в генерации и практически удвоить производственные мощности в электросетях. С наступлением кризиса стало понятно, что эти планы нереальны: спрос на электроэнергию начал падать, а возможности привлечения инвестиций по ранее разработанным схемам оказались близкими к нулю.

В 2008 г. в России было открыто крупное нефтяное месторождение – Нижнечутинское. Честь этого открытия принадлежит британской компании Timan Oil & Gas. По размерам оно относится к числу стратегических: извлекаемые (C1 + C2) запасы нефти – 100,1 млн. т, геологические – 272,9 млн. т по российской классификации. Это второе открытое за последние 20 лет значительное новое нефтяное месторождение после Филановского, открытого НК «Лукойл» на Северном Каспии в 2005 г. Открытое британской компанией месторождение формально не подпадает под ограничения, касающиеся доступа иностранцев к стратегическим ресурсам. Timan начала разведку и добычу на месторождении до вступления в силу соответствующего закона. Однако фактор времени может оказаться и недостаточной гарантией того, что компания сможет получить в проекте разработки месторождения более 10%, оговоренных в нем. Но определенно сможет претендовать на возмещение затрат в случае отзыва лицензии. Во-первых, 100% расходов на покупку лицензии и «все документально подтвержденные» траты на поиск и оценку ресурсов. А во-вторых, дополнительную премию, размер которой варьируется от 25 до 50% в зависимости от типа недр и от региона.

В 2008 г. возникла новая вертикально-интегрированная нефтяная компания, действующая на территории России. Она появилась в результате слияния НК «Альянс», контролируемая семьей Бажаевых (основной актив – Хабаровский НПЗ), с West Siberian Resources (WSR) – независимой нефтедобывающей компанией, зарегистрированной на Бермудах и работающей в России с 1999 г. Общие запасы объединенной компании – 484 млн.

баррелей, суточный объем добычи – около 51 тыс. баррелей, перерабатывающие мощности – 70 тыс. баррелей в сутки, в составе ее сбытовой сети 255 АЗС и 24 нефтебазы. Компания планирует модернизацию Хабаровского НПЗ.

В минувшем году началось строительство нового – «Яйского НПЗ» в Кемеровской области. Это проект ЗАО «Нефтехимсервис» (подконтрольно бывшим совладельцам «Южкузбассугля» Александру Говору и Юрию Кушнерову). Строящийся НПЗ мощностью до 3 млн. т нефти, как предполагается, полностью обеспечит потребности области в нефтепродуктах. Плановый срок ввода НПЗ – 2010 г.

В минувшем году продолжалось укрупнение нефтесервисных компаний. Один из лидеров отрасли - «Интегра» приобрела крупнейшее в Ханты-Мансийском автономном округе предприятие по ремонту скважин - «Нижевартовский капитальный ремонт скважин». Быстро росли активы и совсем молодой «дочки» ЧПТЗ компании «Римера». За минувший год ею приобретен контрольный пакет (54,95%) акций ОАО «Алнас» - крупнейшего в России производителя насосов и электродвигателей для нефтяной промышленности (около 40% российского рынка), два крупных геофизических предприятия – «Юганскнефтегазгеофизика» и «Томскнефтегазгеофизика», 100% акций крупнейшей буровой компании в Таймырском автономном округе - ЗАО «Таймырнефтегазразведка». А затем и блокпакет (24,765%) акций ОАО «Ижнефтемаш» (выпуск нефтепромыслового оборудования, по некоторым его видам – единственный производитель в России).

В угледобыче было несколько крупных или интересных сделок.

«Базовый элемент» приобрел у акционеров СУЭК 100% акций ЗАО «Ресурссервисхолдинг», объединяющего ряд активов в Иркутской области, включая крупнейшую в регионе угольную компанию «Востсибуголь». Последняя на 40-60% обеспечивает «Иркутскэнерго» (входит в структуру «Базэля») углем. Сумма сделки оценивается в 400-500 млн. долл.

«Магнитогорский металлургический комбинат» (ММК) в 2008 г. добился большей самообеспеченности углем за счет приобретения доли в угольном холдинге «Белон». К концу года доля ММК превысила 40%, а доля этой компании в поставках угля на комбинат, как планируется, вырастет с нынешних 30% до 55% к 2012 г.

Группа «Мечел» заключила долгосрочный контракт по поставку добываемых в Якутии углей южнокорейской Hyundai Steel.

Сразу три российских металлургических компании – Evraz group, Мечел и «Северсталь» – проявили в той или иной форме интерес к развитию производства рельсов. Евраз, пока единственный поставщик коротких рельсов для РЖД, начал реконструкцию производства рельсов на Новокузнецком и Нижнетагильском меткомбинатах, планируя к 2011 г. удвоить его объем. Вместе с тем, в 2008 г. РЖД подписала соглашение с «Мечелом», предусматривающее поставки в течение 20 лет, начиная с 2010 г., длинных (до 100 м) рельсов. Необходимая для этого реконструкция ЧМЗ и строительство рельсобалочного стана мощностью более 1 млн. т началась в 2008 г. Кроме того, о намерении начать поставки рельсов для скоростного движения заявляла и «Северсталь», имеющая в составе своей группы итальянский завод Lucchini, способный поставлять до 300 тыс. т в год. А группа «Мечел» планирует развернуть на Нерюнгринском ремонтно-механическом заводе (приобретен вместе с «Якутуглем» в 2007 г.) выпуск до 2,5 тыс. железнодорожных полувагонов и около 12 тыс. колесных пар в год. Полувагоны будут использоваться для перевозки угля с якутских месторождений группы

В 2008 г. завершился процесс раздела активов Михаила Прохорова и Владимира Потанина. В результате «Интеррос» Владимира Потанина увеличил свои пакеты в ОАО «Полюс Золото» (на 7,4%) и ГМК «Норильский никель» (на 8%, почти до 30%). Таким образом, Владимир Потанин сохранил за собой самый большой пакет в «Норильском

никеле», обойдя UC Rusal, и уравнивал позиции с Михаилом Прохоровым в «Полюс-Золото» (партнерам после раздела принадлежало по 30% компании). Под управлением «Интерроса» находятся также более 30% ОАО «Открытые инвестиции», около 40% ОАО «Росбанк», 100% акций «Профмедиа», 100% акций «Интеррос-Эстейта», 98,1% акций компании «Роза Хутор», ООО «Управляющая компания Росбанка». Группа Онэким Михаила Прохорова получила 27,5% акций ОАО «Открытые инвестиции» и 91% в СК «Согласие», а также ряд геологоразведочных активов.

К этой сделке примыкает и одна из самых запутанных и драматических сделок года – попытка слияния UC Rusal и ГК «Норильский никель». Сделка началась в ноябре прошлого года с приобретения UC Rusal блока пакета компании «Норильский никель» у группы «Онэксим». Последняя в результате сделки получила 14% акций UC Rusal вместо предполагавшихся ранее 11% и обязательства об уплате денежных средств в размере 2,8 млрд. долл. Денежный этап сделки не был завершён к концу 2008 г., а 2009 г. предположительно будет модифицирован.

Новые проекты UC Rusal в России – это строительство перевалочного комплекса в порту Усть-Луга, а также соглашение с губернатором Кемеровской области Аманом Тулеевым о строительстве энергометаллургического комплекса мощностью до 500 тыс. т алюминия в год и угольной ТЭЦ мощностью до 1,5 тыс. МВт (ранее у компании был только один проект на базе угля – на Сахалине).

В логике перехода к многопрофильности в рамках отраслевой специализации двигались в целом успешные в прошлые годы производители минеральных удобрений. «Уралхим» приобрёл контрольный пакет (71,72%) акций «Воскресенских минеральных удобрений» (ВМУ), а также выкупил у Реновы 7,5% акций «Тольяттиазота» (крупнейший в России производитель аммиака, контролирующей 18% российского и 8% мирового рынка). Логика сделок – диверсификация бизнеса за счёт расширения ассортимента производимых удобрений (ВМУ в отличие от основных производств «Уралхима» производит фосфорные, а не азотные удобрения) и продукции основной химии. Та же логика привела МХК «Еврохим» к приобретениям за рубежом (см. раздел «Взаимодействие с внешним миром: мы к ним»)

Концерн «Силловые машины» подписал с «Атомэнергопромом» крупнейший в своей истории контракт на поставку оборудования для Нововоронежской АЭС-2 и Ленинградской АЭС-2. Общая сумма контракта – 41 млрд. руб.

Год оказался неблагоприятным для проектов в сфере производства строительных материалов, очень модных в прошлые два года. Начавшееся уже в середине года падение цен на цемент не только привело к замораживанию проектов строительства новых мощностей, но и к остановке действующих, причём ещё в период до распространения кризиса на все отрасли российской экономики. Таковы оказались последствия отмены пошлины на импортный цемент, которые к концу года вновь вступили в силу (отмена пошлин изначально носила временный характер).

Крупнейшие девелоперские проекты, анонсированные в 2008 г., в основном концентрировались в Москве и Подмосковье. Однако кризис столь решительно скорректировал планы девелоперов, что фактически все проекты, кроме находящихся к августу 2008 г. в завершающей стадии, стали бесперспективными или проблемными, включая мега-проекты в области жилищного строительства. Уверенно можно сказать, что кризис затронул все сегменты строительного рынка, включая коммерческую недвижимость и логистические комплексы, последние, вероятно, все же в наименьшей степени.

В первой половине года продолжалась экспансия крупных розничных сетей в регионы (см. подробнее ежемесячные обзоры за 2008 г.). Она остановилась в сентябре-октябре, затем начала возобновляться. Отчасти, благодаря господдержке, оказанной крупнейшим сетям как федерального, так и регионального уровня.

Крупнейшей сделкой года в этой сфере стало давно запланированное приобретение крупнейшим российским продуктовым ритейлером X5 Retail Group 100% акций компании Formata Holding B.V, владеющей сетью гипермаркетов «Карусель» (сделка в объеме 940 млн. долл. проведена за счет синдицированного кредита). Приобретенный ритейлер - пятый по величине оператор продуктовых гипермаркетов в России.

Кризис, хотя и ударил по ритейлерам, но катастрофы, вопреки всеобщим ожиданиям, не вызвал - за год не произошло серьезных перестановок в табели о рангах российских ритейлеров. Прекратила свое существование, насколько известно, лишь одна сеть – «Смак», входившая в холдинг Олега Бойко. Компания ООО «Розницио-М», управлявшая московским дивизионом этой сети, в середине декабря подала в арбитражный суд Московской области заявление на собственное банкротство. Однако декабрьские технические дефолты по облигациям поставили на грань банкротства две сети – красноярскую группу «АЛПИ» (дефолт по облигациям на 1,5 млрд. руб.) и сеть компьютерных магазинов «Неоторг», руководство которого ведет переговоры о продаже бизнеса. Проблемы большей или меньшей степени серьезности образовались у сетей «Самохвал» и «Виктория».

Добровольная консолидация активов отмечена лишь в одном случае. Две сибирские розничные компании «РегионМарт» и «Система Чибис» объявили о слиянии. Объединенная компания - ООО «Система РегионМарт» - будет управлять активами обеих сетей под брендами «Чибис» и «Поляна» (156 магазинов в восьми регионах Сибирского федерального округа, планируемый оборот должен составить около 13 млрд. руб.).

Владелец Новолипецкого металлургического комбината (НЛМК) Владимир Лисин приобрел на принадлежащую ему нидерландскую компанию Universal Cargo Logistics Holding B.V (UCLH) бизнес речных перевозок группы «Волго-Балтийская компания», которая контролирует «Северо-Западное Пароходство», «Волжское Пароходство», и Волга-Флот-Танкер. Та же UCLH продолжала в течение года выкупать принадлежавшие НЛМК портовые активы. В марте 2009 г. этот процесс завершился, теперь UCLH принадлежат следующие активы: Туапсинский морской торговый порт, Морской порт Санкт-Петербург, Таганрогский порт, Универсальный перегрузочный комплекс в порту Усть-Луга. Формирование транспортного бизнеса, очевидно, ориентированно не только на обслуживание меткомбината, однако предполагает синергию с ним.

В начале года завершилась одна из крупнейших сделок в отечественном телекоммуникационном бизнесе за всю его историю. Второй оператор мобильной связи «Вымпелком» приобрел второго частного оператора фиксированной связи Golden Telecom (сделка закрыта в феврале, сумма сделки – 4,35 млрд. долл., потребовалось привлечение двух синдицированных кредитов на общую сумму 3,5 млрд. долл.). Продолжением и завершением сделки с Golden Telecom (GT) стала сделка по приобретению «Вымпелкомом» 49% компании «Корбина Телеком», в результате которой последняя стала 100% дочкой сотового оператора. Контрольный пакет «Корбины» принадлежал GT, а 49% были выкуплены у Inure Enterprises Александра Мамута.

У того же Александра Мамута «Вымпелком» приобрел и 49% акций в «Евросети» - крупнейшем сотовом ритейлере. Мамут незадолго до этого приобрел 100% «Евросети» у его основателей Е.Чичваркина и Т.Артъемьева, которые, вероятно, выбыли из числа действующих предпринимателей. Приобретением активов в отраслевом ритейле тут же занялись и другие сотовые операторы. «Мегафон» нацелился на приобретение Dixis (получил годовой опцион на приобретение миноритарной доли в этой сети). МТС начал сделку по приобретению 100% сети «Телефон.ру». Весьма вероятно, что независимые продавцы мобильных телефонов в ближайшем будущем исчезнут с российского рынка, а российская сотовая розница станет более похожа на западную.

«СТС Медиа», управляющая телеканалами СТС и «Домашний», закрыла сделку по покупке телеканала ДТВ у шведской Modern Times Group, которой принадлежит также 39,5% самой «СТС Медиа».

Еще один заметный медийный проект 2008 г. связан с группой «Онэксим» Прохорова, уступившей «Интерросу» Владимира Потанина холдинг «Проф-Медиа», ныне утративший желание инвестировать в эту сферу бизнеса. Вместе с основателем ИД «Коммерсантъ» Владимиром Яковлевым «Онэксим» создал медиагруппу «Живи!», соучредителями которой выступают ООО «Контент-бюро Владимира Яковлева» и частные лица.

В финансовом секторе насыщенным событиями периодом стали сентябрь-декабрь. Если первыми жертвами финансового кризиса стали российские инвесткомпании и инвестбанки (подробнее см. обзоры за сентябрь-октябрь 2008 г.), то сразу за ними последовали коммерческие банки. Под ударом оказались и мелкие, и крупные банки – как региональные, так и федеральные. Банкротство некоторых крупных банков было предотвращено совместными усилиями ЦБ и АСВ. Так, ВЭБ поглотил Связьбанк и банк Глобэкс, а аффилированный с «Газпромом» «Газэнергопромбанк» - формально более крупный, чем он сам, «Собинбанк». «Альфа банк» приобрел контрольный пакет одного из крупнейших банков уральского региона (второй по размерам активов в Свердловской области, 67-е место по активам в российском рейтинге) – банк «Северная казна», а «Национальный резервный банк» - контрольный пакет акций банка «Российский капитал», активы банка «Электроника». Не собственно банк, а его активы (кредитный портфель и здания филиалов банка в регионах) в размере, равном обязательствам банка перед физлицами (1,5 млрд. руб.).

«Бинбанк» приобрел 76% акций «Башинвестбанка» (11 офисов в Башкирии) в рамках программы по финансовому оздоровлению – то есть, при поддержке Центробанка и Агентства по страхованию вкладов. Русский банк развития (РБР) - ФК «Открытие».

Среди активных «поглотителей» – Промсвязьбанк, который приобретает контрольный пакет «Ярсоцбанка», «Газэнергобанка» (г. Калуга) и банка «Нижний Новгород». Свердловский губернский банк приобретен (75% акций) крупнейшим банком екатеринбургской области СКБ-банком и группой «Синара», а контрольный пакет акций банка «Потенциал» (Самарская область) купил самарский банк «Солидарность».

«Базовый элемент» Олега Дерипаски в декабре практически полностью согласовал сделку по продаже банка «Союз» дочерней структуре «Газпрома» «Газфинанс». Третьей стороной в сделке стало Агентство по страхованию вкладов (АСВ), предоставившее кредит на оздоровление банка.

Единственный пока случай добровольной консолидации – слияние «МДМ-банк» и УРСА банка, предполагающее в конечном счете создание объединенного банка с капиталом в 72 млрд руб., в котором более 50% будет принадлежать контролирующему акционеру МДМ-банка Сергею Попову.

### **3. Взаимодействие с внешним миром: они к нам**

Основные сделки года связаны с приобретениями иностранцев в угледобыче, машиностроении, автомобилестроении, промышленности стройматериалов, пищевой промышленности и ИТ.

Крупнейший сталелитейных холдинг мира ArcelorMittal завершил сделку по покупке у «Северстали» 3-х угольных шахт в России за 718 млн. долл. Холдинг получает 97,9% акций ОАО «Шахта «Березовская», 99,46% акций ОАО «Шахта «Первомайская» и 100% ОАО «Шахтоуправление «Анжерское» в Кемеровской области. Совокупные запасы угля - 140

млн. т. Кризис резко изменил отношение к этим активам, и компания в начале 2009 г. закрыла две из приобретенных шахт.

Украинская «Донецксталь» закрыла сделку по приобретению у акционеров Сибирской угольной энергетической компании (СУЭК) шахты «Комсомолец» (запасы - 100,6 млн. т, с конца прошлого года шахта официально не принадлежит СУЭК). Таким образом, шахта перешла от компании, занимающейся добычей энергетических углей близкого залегания (их выработка практически закончена), к компании, заинтересованной в добыче коксующихся. Они залегают на более глубоких горизонтах с высоким содержанием метана в угольных пластах, другие возможные претенденты на этот актив – «Южный Кузбасс», «СДС-Уголь», отказались от приобретения, сославшись, в частности, на сложность эксплуатации шахты, требующей значительных вложений в модернизацию производства, дегазацию пластов и создание дополнительной инфраструктуры.

Объединенная промышленная корпорация (ОПК) подписала соглашение с японской корпорацией Mitsui&Co о совместной доразведке и разработке технико-экономического обоснования одного из крупнейших в мире угольных месторождений – Элегетского в Туве (запасы - свыше 895 млн. т коксующегося угля). Лицензия на месторождение принадлежит «дочке» ОПК компании «ОПК «Майнинг». Mitsui возьмет на себя 50% расходов и получит право приоритетного выкупа 20%-ной доли в проекте. Стоимость освоения месторождения в ценах 2008 г. составляла в 74,6 млрд. руб. Еще 98,4 млрд. руб. потребуется на строительство 460-километровой железнодорожной ветки Кызыл-Курагино, половину из которых предоставит государственный Инвестфонд. Поставки угля в Японию планировались с 2010 г., когда добыча могла бы быть доведена до 2 млн. т. К 2014 г. объем добычи коксующегося угля на месторождении должен составить 12 млн. т в год. Эти планы могут быть пересмотрены и скорректированы с учетом кризиса, однако перенос сроков может оказаться не критичным для проекта ОПК.

Kimberly-Clark – один из крупнейших мировых производителей продуктов личной гигиены (оборот – более 18 млрд. долл.) – подписала инвестсоглашение с администрацией Московской области, предусматривающее строительство до 2011 г. завода по производству бумажной продукции и товаров по уходу за детьми в Ступинском районе. Главный конкурент Kimberly-Clark на глобальном рынке Procter & Gamble уже владеет тремя заводами в Тульской и Нижегородской областях, а также в Санкт-Петербурге.

Международная компания Schneider Electric - мировой лидер в производстве электротехники, средств управления и автоматизации производства электроэнергии (годовой оборот 17,3 млрд. евро) закрыла сделки по приобретению крупнейшего российского производителя электроустановочных изделий компанию Wessen (старое название «Потенциал», компания контролирует около 14% отечественного рынка электроустановочных изделий).

Американская компания Bresco (входит в группу производителя железнодорожного оборудования Amsted Rail) создала СП с Европейской подшипниковой корпорацией (ЕПК) для сборки подшипников из американских комплектующих на площадях «Саратовского подшипникового завода». В феврале 2009 г. здесь был начат монтаж оборудования. Плановые инвестиции в проект - порядка 70 млн. долл. Прогнозный годовой оборот предприятия – 100 млн. долл. СП будет выпускать подшипники (до 300 тыс. в год), используемые при ремонте вагонов для РЖД. На сегодня их поставляет тому же покупателю еще и шведская компания SKF, также объявившая о планах строительства в России завода на 150 тыс. аналогичных подшипников с перспективой расширения производства до 300 тыс. в год.

Шведская Volvo подписала инвестсоглашение с администрацией калужской области о строительстве в промзоне «Калуга-юг» завода по крупноузловой сборке экскаваторов стартовой мощностью 1 тыс. машин в год (в 2007 г. концерн продал в России 433 машины). Строительство планировалось завершить к 2011 г., а первые

машины выпустить в 2012 г. Инвестиции в проект невелики и составляют лишь 10 млн. евро, однако компания рассчитывает с его помощью занять до 20% российского рынка. Еще один завод по сборке экскаваторов намеревался начать строить в России японский концерн «Komatsu». Соглашение о строительстве с администрацией Ярославской области было подписано в феврале 2008 г. Завод предполагается открыть к тысячелетию Ярославля (к осени 2010 г.), а вывести на полную мощность - в 2011-2012 гг., когда планируется собрать 3 тыс. экскаваторов и 7 тыс. погрузчиков. Всего в России в 2007 г. было продано, по экспертным оценкам, около 5 тыс. экскаваторов, а объем рынка оценивался в 500 млн. евро. Около 40% продаж приходится на японскую Hitachi, которая также планировала создать сборку экскаваторов в России совместно с ее российским дилером компанией «Техстройконтракт», но в кризисных условиях предпочла проект заморозить. Вероятно, и проекты Komatsu и Volvo останутся в замороженном виде вплоть до изменения конъюнктуры. Но сама по себе готовность крупных западных производителей быстро развернуть производство экскаваторов в России показательна как свидетельство растущего интереса инвесторов к нашей стране.

Volvo в октябре заложила первый камень будущего завода в г. Калуге по сборке грузовиков мощностью 15 тыс. машин (инвестиции в проект -100 млн. евро). Инвестиции в проект - 100 млн. евро. Однако трудно сказать, когда именно завод сможет выйти на проектную мощность, ведь в октябре российский КаМАЗ уже начал останавливать конвейеры из-за низкого спроса и увеличения складских запасов.

Автоконцерн PSA Peugeot Citroen совместно с японской Mitsubishi Motors начал строительство в Калужской области завода по сборке автомобилей трех брендов – Peugeot, Citroen и Mitsubishi . Инвестиции в проект оценивались по состоянию на июль 2008 г. в 470 млн. долл., планируемая мощность завода – до 160 тыс. машин. Строительство завода началось в июне 2008 г., правда, в связи с кризисом вряд ли оно будет закончено в запланированные сроки – к 2011 г.

Hyundai Mobis подписала соглашение о строительстве завода автокомпонентов в пригороде Санкт-Петербурга с компанией Hyundai Motor Company. В его строительство планировалось вложить 100 млн. долл., а запуск был намечен на 2010 г., то есть на то же время, что и запуск петербургского автозавода Hyundai. Arcelor Mittal построит завод по производству штампованных автомобильных деталей в промзоне «Фосфорит» Ленинградской области. Рядом расположен завод «Евродиск», 50% которого в середине апреля купила итальянская компания Magnetto, совладельцем которой является Arcelor Mittal. Оценочная стоимость инвестиций - до 100 млн. евро.

Таким образом, в 2008 г., как и годом ранее, росло число заявленных проектов по производству автокомпонентов. Однако реализуется пока лишь один. Toyota Boshoku начал в 2008 г. выпускать кресла для Toyota Camry. Проекты производства компонентов были привязаны к планам производства значительных объемов автомобилей в России и неизбежно будут отложены до лучших времен в связи с замораживанием их производственных программ. Такая же судьба, вероятно, постигнет и соглашение между итальянским Fiat и Sollers Вадима Швецова о создании на паритетной основе двух совместных предприятий: по производству седанов Fiat Linea и дизельных двигателей Iveco F1A. Предполагалось, что первое СП в конце 2009 г. построит завод в особой экономической зоне Алабуга (Татарстан) по выпуску 50 тыс. автомобилей, а второе- комплекс по производству турбодизелей Fiat F1A (2,3 л, 110 л.с.) - на площадках Заволжского моторного завода. Их производство планировалось начать с конца 2008 г. довести до 90 тыс. двигателей в год. На реконструкцию помещения и закупку нового оборудования Sollers и FIAT к середине 2008 г. уже потратили 100 млн. долл.

В первые дни 2009 г. года японские автоконцерны Isuzu, Suzuki и Toyota официально сообщили о приостановке реализации проектов по строительству сборочных производств в России. Напомним, что Isuzu планировал создание совместно с «Соллерс» производства

тяжелых грузовиков, Suzuki – завод по производству полноприводных автомобилей в промзоне Шушары-2. А Toyota, запустившая первую очередь своего завода в декабре 2007 г. (проектная мощность до 20 тыс. авто марки «Camry» в год) замораживает строительство второй очереди завода, поскольку падение спроса сделало проблематичным вывод на проектную мощность и первой очереди завода. Объем выпуска в 2008 г. составил лишь 1,5 тыс. машин.

Крупнейший в мире производитель хлопьев американская Kellogg's Company приобрела (январь) свой первый актив в России - 100% воронежской компании United Bakers (6 производств в РФ общей мощностью более 90 тыс. т продукции в год, а также сеть дистрибуции).

Крупнейший немецкий производитель мяса птицы и изделий из него группа RHW-Gruppe Lohmann & Co выводит на российский рынок свое подразделение по производству полуфабрикатов - Wesjohann (бренд Wiesenhof). Российская «дочка» компании построит завод в Калининградской области мощностью – 15 тыс. т полуфабрикатов мяса птицы. Аналогичные производства в России уже есть у бразильских производителей Sadia и Perdigao.

Один из крупнейших игроков европейского мясного рынка голландская корпорация Vion N.V. (годовой оборот 7,1 млрд. евро) создала СП с крупным российским импортером говядины группой «Рамфуд». Голландцам в СП принадлежит контрольный пакет, компания вложит до 10 млн. евро в создание завода по производству мясных полуфабрикатов. Оба проекта – Vion и RHW – предполагают небольшой объем инвестиций, что говорит о том, что компании пока создают плацдарм для входа на российский рынок.

Пул инвесторов, включая британский инвестфонд Lion Capital LLP и польского производителя и дистрибутора алкоголя Central European Distribution Corporation (CEDC), завершил приобретение у группы «Промышленные инвесторы» Сергея Генералова 90% «Русского алкоголя». Lion Capital получил контрольный пакет, а CEDC – 42%, за которые заплатила 181,5 млн. долл. Ранее CEDC приобрела группа «Парламент» и 75% акций российского дистрибутора элитного алкоголя Whitehall Group (Hennessy, Asti Mondoro, Davidoff).

Южнокорейская Lotte Confectionery (LC), «дочка» международного кондитерского холдинга Lotte Group (годовой оборот – свыше 32 млрд. долл.) подписала инвестсоглашение с администрацией Калужской области о строительстве своего первого завода в России (Обнинск, Калужская область). Инвестиции в проект -85 млн. долл., срок окончания строительства- 2009 г.

Финская Itella Logistics входит в Itella Group, собственником которой является правительство Финляндии (объем продаж 1,7 млрд. евро) приобрела 90% долей «Национальной логистической компании» за 200 млн. евро у «Росеврогрупп» и фонда Citigroup. Финская компания получила, таким образом, 480 тыс. кв. м складских помещений класса «А» в Москве и регионах. Ранее она располагала лишь небольшими складскими терминалами в Москве (20 тыс. кв. м) и Санкт-Петербурге (10 тыс. кв. м).

Немецкая HeidelbergCement начала строительство первой очереди цементного завода мощностью 2 млн. т цемента в поселке Новогуровский Тульской области, которое планируется завершить во втором полугодии 2009 г. Инвестиции в проект – 5,4 млрд. руб. С администрацией области достигнута также договоренность о строительстве в последующем и второй очереди немецкого завода мощностью 2,2 млн. т цемента в год.

Чешская PPF Group в августе 2008 г. предоставила кредит в 500 млн. долл. розничной сети «Эльдорадо» - крупнейшему продавцу бытовой электроники, входящему в тройку крупнейших ритейлеров России. Кредит предоставлен под залог 51% акций компании. В начале 2009 г. было решено, что компания отдавать долг не будет, а залог перешел к кредитору (по распространенной версии, этот вариант был запланирован изначально).

Группа Bank of Cyprus (активы - 31 млрд. евро) приобрела 80% долей в ООО КБ «Юниаструм Банк» (активы - 49,1 млрд. руб., собственный капитал - 5,5 млрд. руб.). Мультипликатор в сделке составил 3,1.

Британский Barclays – один из крупнейших банков Великобритании – приобрел 100% долей банка из первой российской сотни – ООО КБ «Экспобанк». Цена сделки – 745 млн. долл. (373 млн. фунтов), а мультипликатор – рекордный – 5,5. Предыдущий рекорд принадлежал «Абсолют банку», который в 2007 г. приобрела бельгийская KBC Group с мультипликатором 3,8.

В Россию пришли два корейских банка. Shinhan Bank - второй по величине банк Южной Кореи закрыл сделку по покупке небольшого московского банка «Финансовый стандарт» (входит в пятую сотню рейтингов по размерам активов), на основе которого намерен вырастить банк масштаба регионального лидера. А Korea Exchange Bank - пятый по величине банк страны (активы- 87,7 млрд. долл.), начал выращивать бизнес в России более консервативным и традиционным путем, открыв свое представительство.

Нидерландская страховая группа Eureko (страховые премии – 10,8 млрд. евро) приобрела у «Промсвязькапитала» братьев Ананьевых страховую группу «Оранта» (ООО «Страховая компания «Оранта» и ЗАО «Страховая компания «Оранта-М»; совокупные страховые премии - 3,6 млрд. руб.). В прошлом году нидерландский страховщик, который делает ставку на развивающиеся рынки, приобрел страховщика в Турции.

Конъюнктура мировых финансовых рынков в 2008 г. были неблагоприятной для размещений акций на международных рынках. Российские компании провели всего 5 IPO, причем ни одного столь же крупного, как наиболее успешные в 2007 г. (см. Приложение, табл. 1). Более многочисленными были сделки по вторичному размещению акций (см. Приложение, табл.2).

Относительно невелики были в 2008 г. объемы еврооблигационных заимствований. Так, по данным портала Cbonds, за первое полугодие российские компании провели 35 эмиссий еврооблигаций на 15,5 млрд. долл. (против 26 млрд. долл. за первое полугодие 2007 г.). Полных данных по второму полугодию у нас нет, но, по господствующему мнению, выход на рынок еврооблигаций в это время был существенно затруднен.

Объем полученных в 2008 г. синдицированных кредитов, по данным Cbond, составил 54,8 млрд долл. (на 22% меньше, чем в 2007 г., подробнее о крупнейших синдицированных кредитах, полученных в 2008 г., см. Приложение, табл. 3)

Отметим также, что доля рублевых кредитов и вообще синдикаций, проведенных российскими банками была в 2008 г. незначительной, в то время как в 2007 г. она составляла почти 50% совокупных заимствований такого рода со стороны российских компаний (см. Приложение, таб. 4).

Таким образом, и этот источник внешних заимствований, предоставляемых на относительно более жестких условиях, в 2008 г. был менее «полноводным», чем раньше. А необходимые средства предоставлялись под залог ликвидных ценных бумаг, что в кризисной ситуации и привело к проблеме margin calls.

#### **4. Взаимодействие с внешним миром: мы к ним**

«Лукойл» получил 49%-долю в СП с итальянской ERG по управлению одним из крупнейших региональных нефтеперерабатывающих комплексов ISAB (Сицилия, сделка закрыта и полностью оплачена). Для «Лукойла» это первое приобретение нефтеперерабатывающих активов за последние восемь лет, а для российского нефтяного бизнеса в целом – первая покупка НПЗ в Западной Европе. Кроме того, компания приобрела сеть АЗС и нефтебазы в Болгарии и Хорватии, а также турецкую компанию Akpet,

открывающей доступ к сети (693) АЗС в Турции. Была также закрыта сделка по приобретению 100% группы SNG Holdings Ltd., включая компанию «Союзнефтегаз Восток Лимитед», являющуюся стороной СПП по месторождениям Юго-Западного Гиссара и Устюртского региона в Узбекистане. Сумма сделки - около 580 млн. долл. Таким образом, «Лукойл» приобрел третий по счету, проект в Узбекистане, в рамках которого будет разрабатывать восемь месторождений, из них шесть – газоконденсатные с доказанными запасами по категории С1 около 100 млрд. куб. м газа.

«Северсталь» купила у Arcelor Mittal сталелитейный завод Sparrows Point (г. Балтимор, штат Мэриленд, мощность – до 3,6 млн. т) - единственный в США металлургический завод, имеющий прямой доступ к океану. Затем там же был приобретен завод WCI Steel (штат Огайо), выпускающий высококачественный плоский прокат для автомобильной отрасли, строительства и энергетики, а также для производства бытовой техники и мебели (мощность - 1,2 млн. т стали в год). Также была куплена и сталелитейная компания Esmark (самое дорогое приобретение российской металлургической компании в США). Таким образом, производственные мощности «Северсталь» в США увеличились до 12,4 млн. т. Наконец, «Северсталь» приобрела канадскую PBS Coals Corporation, добывающую уголь в США, и способную обеспечить примерно половину совокупных потребностей в угле североамериканских производств группы.

В Европе компания, на долю которой приходится около 30% российского рынка метизов, приобрела итальянского производителя метизов Redaelli Tecna (это третий иностранный актив для «Северсталь-метиз»), а в Африке – контрольный пакет (61,5%) компании African Iron Ore Group (AIOG), владеющей через свои дочерние структуры правом на разведку железорудного месторождения Putu Range в Либерии (запасы не менее 500 млн. т железной руды).

В рамках СНГ «Северсталь» приобрела 100% капитала золотодобывающего предприятия «Балажал» в Казахстане с 20 т суммарных извлекаемых запасов золота. За два года формирования активов в золотодобыче группа вошла в пятерку крупнейших в стране с годовой добычей 5,3 т золота и ресурсной базой порядка 0,445 т золота. А в России «Северсталь» продолжала реализацию одного из двух заявленных проектов по строительству минизаводов (в Саратовской области), а также начала реконструкцию ЧемМК, включающую и организацию на промплощадке мартеновского цеха комплекса по выпуску крупной строительной балки. Таким образом, группа «Северсталь», как представляется, уже в целом сформировалась как глобальная вертикально-интегрированная компания.

Evrax Group приобрела ведущего североамериканского производителя стального проката, а также труб для нефтегазовой промышленности IPSCO Canada и одновременно продала трубные активы этой компании ТМК (сделка закрыта). В результате чистая стоимость сделки для Evrax Group составила 2,3 млрд. долл. Это уже третий актив, который Evrax Group покупает в Северной Америке после Oregon Steel и Claymont Steel.

Кроме того, Evrax Group, как уже упоминалось выше, закрыла первый этап сделки по покупке китайской Delong Holdings и пытается добиться приобретения контроля над компанией. Совокупные расходы на сделку, включая обязательную оферту всем остальным акционерам компании-продавца, составят 1,49 млрд. долл.

НЛМК расширил свои заграничные активы за счет приобретения американского производителя стали и проката компании Beta Steel за 350 млн. долл. Еще одна сделка – по приобретению американского производителя труб John Maneely Company (JMC), претендующая на крупнейшую сделку НЛМК за рубежом, не была закрыта, комбинат отказался от нее, уплатив отступные в размере 260 млн. долл.

Российская группа «Мечел» купила 100% акций румынской компании Ductil Steel Vuzau (входит в тройку крупнейших производителей метизов в Румынии). Ранее российская

группа приобрела два металлургических завода - Мечел Тырговиште и Мечел Кымпия Турзий. Третье приобретение способствует закреплению «Мечела» на румынском рынке, представляющее особый интерес в связи с членством Румынии в Евросоюзе. Группа приобрела также 100% Oriel Resources (зарегистрирована в Великобритании), которая специализируется на производстве хрома и никеля в странах СНГ. Вероятно, группа, также как и лидеры российской металлургии, стремится перестроить бизнес в горнометаллургический конгломерат с активами в угледобыче, производстве (несколько переделов) черных и цветных металлов, а также на транспорте, с географией производственной деятельности от Румынии до Казахстана.

Инвестиционная компания «МирИнвест», депутата Госдумы Вадима Варшавского, закрыла две сделки. Первая – по покупке английского мини-завода Alphasteel (г. Ньюпорт, Южный Уэльс). Сумма сделки экспертно оценивается в диапазоне 1-1,5 млрд. долл. Вторая – по приобретению 100% акций металлургического холдинга ISTIL Group, в состав которого входят ЗАО «ММЗ «ИСТИЛ» (Украина), ISTIL (Великобритания), ISTIL Middle East, ISTIL Milton (США) и прочее.

Компания Linea, принадлежащая основному владельцу МХК «Еврохим» Андрею Мельниченко, увеличила долю в немецком производителе минеральных удобрений K+S до 10,43% (осенью 2007 г. Linea приобрела 6,75% акций K+S за 280 млн. евро). Дополнительные инвестиции в компанию - около 550 млн. евро. В результате сделки Андрей Мельниченко стал крупнейшим акционером K+S, одним из акционеров которого является и немецкий BASF (10,3% акций, free float -79,3% акций).

«Тагаз» анонсировал в 2008 г. проект строительства в Корее завода по производству машинокомплектов для производства Hyundai, а также Tager с Road Partner (бывшие модели SsangYong) для сборки в России. Собственное производство машинокомплектов в Корее позволило бы российской компании увеличить выпуск почти вдвое: на 100-120 тыс. автомобилей в год в дополнение к 120 тыс. шт. Проект стоимостью 650 млн. долл. планировалось начать в 2008 г., возможно, он будет заморожен, но сам факт его появления - показатель готовности российских компаний к организации производства за рубежом, в том числе и в связи с дефицитом квалифицированной рабочей силы в нашей стране.

В похожей логике разработан проект Cosmoswels («дочка» «Ситроникса»), которая создала в мае СП с китайским дистрибутором интегральных микросхем Deru. 80% предприятия принадлежит российской стороне, 20% – китайской. СП планирует инвестировать 12 млн. долл. в открытие и запуск производственной линии по корпусированию чипов топологического размера 0,8 микрона. То есть, именно аккуратным китайцам российская компания доверяет «упаковку» в специальный корпус чипов, производимых на зеленоградском «Микроне».

Группа «Ренова» довела свою долю в Oerlikon Corporation AG до 31,98%. Швейцарская Oerlikon (170 предприятий в 35 странах мира) – один из мировых лидеров в сфере нано- и полупроводниковых технологий, используемых, в частности, в двигателях и шасси болидов Формулы 1, плеерах iPod, спутниковых модулях и элементах ракет программы Arianespace.

В течение года были проведены две сделки по приобретению авиастроительных активов, которые пока трудно как-то комментировать. Уральская горно-металлургическая компания (УГМК) приобрела контрольный пакет (51%) чешской компании Aircraft Industries. Компания - производитель регионального самолета L-410 (дальность полетов - 500-600 км). Ранее УГМК объявила о создании региональной авиакомпания на Урале, где базируются основные добывающие предприятия холдинга. Для нее и планировались закупки Let-410 производства Aircraft Industries, однако переговоры закончились приобретением самой компании.

Группа компаний «Каскол» и «Промышленные инвесторы» Сергея Генералова купили обанкротившего американского авиапроизводителя Adam Aircraft. Это первое российское приобретение в американском авиастроении. Компания, выставленная на аукцион, досталась покупателю по стартовой цене в 10 млн. долл. Между тем инженерами компании разработан уникальный двухмоторный реактивный самолет А700, созданный с применением углеродного композита. Этот материал прочнее и легче алюминия, традиционно применяющегося в авиастроении. Основная область применения таких самолетов - пассажирские перевозки, выполняемые по бизнес-схеме воздушного такси.

Одной из крупнейших сделок года 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.). Сумма сделки – 1,39 млрд. долл.

«Вымпелком» довел свою долю в казахском операторе «Кар-Тел» до 74,9%, докупив 24,9% акций за 561,8 млн. долл. Компания приобрела также 90%-ный пакет в камбоджийской Sotelco, владеющей лицензией и частотами в GSM 900/1800 на территории Камбоджи. Кроме того, Вымпелком подписал соглашение со вьетнамским госпредприятием Global Telecommunications Corporation (Gtel; подконтрольно министерству безопасности Вьетнама) и его дочерней структурой Gtel TSC о создании сотового оператора Gtel-Mobile. «Вымпелком» получит 40% Gtel-Mobile (большой пакет иметь иностранцам запрещено). Намерение реализовать эти проекты компания подтвердила в конце 2008 г.

АФК «Система» получила шанс стать всеиндийским оператором сотовой связи, через индийскую компанию Shyam Telelink, долю в которой российская компания в 2008 г. довела до 90%. «Система» оплатила пакет лицензий, позволяющий строить сети сотовой и фиксированной связи на всей территории Индии. Проект требует столь значительных инвестиций (до 7 млрд. долл.), что и в лучшие времена делало бы неопределенными его перспективы.

Алексей Мордашов в несколько итераций увеличил свою долю в крупнейшей европейской туристической компании TUI AG до 15,03%. У его соперника, другого акционера TUI, Джона Фредриксена чуть меньше – 15,01%.

## **5. Государство и государственные компании**

Среди достижений «Газпрома» в 2008 г. отметим получение концерном без конкурса девяти месторождений федерального значения с совокупными запасами 3,8 трлн. куб. м газа (рост запасов на 13%, освоение этих месторождений планируется не ранее 2015 г.). А также подписание соглашения о финансировании второго этапа проекта «Сахалин-2» с Японским банком международного сотрудничества (JBIC) и международным консорциумом коммерческих банков в объеме 5,3 млрд. долл. Концерн в этом случае действовал в качестве контролирующего акционера проекта Sakhalin Energy и показал себя эффективным и успешным переговорщиком.

Двигается к завершению мегасделка «Газпрома» с немецким концерном BASF (соглашение подписано в декабре 2007 г.) в отношении Южно-Русского месторождения. BASF получил в проекте долю в размере 25% минус одна голосующих акций. Взамен «Газпром» получает активы на 1 млрд. долл. (увеличение доли в газораспределительном концерне Wingas с 35% до 50% минус 1 акция, 49% в компании Wintershall AG, на балансе которой две нефтяные лицензии в Ливии), а также 861 млн. долл. (сделка должна быть полностью закрыта в 2009 г.).

Возросла активность концерна в Латинской Америке, и она увенчалась некоторыми результатами. «Газпром» в 2008 г. заключил соглашение с венесуэльской госкомпанией Petroleos de Venezuela S.A. (PDVSA) о реализации своего первого зарубежного проекта по выпуску сжиженного природного газа (СПГ). Соглашение предусматривает получение

«Газпромом» 15%-ной доли в третьей очереди проекта Delta Caribe Oriental, рассчитанного на производство 4,7 млн. тонн СПГ в год. Инвестиции российского концерна при этом составят около 850 млн. долл., а совокупные инвестиции для реализации всех трех фаз проекта оцениваются в 19,6 млрд. долл. Кроме того концерн в 2008 г. начал первое поисковое бурение на одном из блоков в Венесуэльском заливе (Урумако-1). 30-летнюю лицензию на блоки Урумако «Газпром» выиграл на тендере в 2005 г. за 40 млн. долл.

ОАО «РЖД» одержала важную лоббистскую победу, добившись одобрения допэмиссии выпуска акций, которая будет выкуплена государством. Полученные средства будут направлены на финансирование строительства олимпийских объектов – совмещенной автомобильной и железной дороги Адлер — Красная Поляна. В 2008 г. госкомпания приобрела (через дочерние структуры ПФ «Благосостояние» и УК «РВМ-капитал») 25% плюс 1 акция ОАО «Мостотрест» – крупнейшей российской компании в области строительства и реконструкции железнодорожных, автодорожных и городских мостов и путепроводов. Контрольный пакет компании – у владельца группы «Е4» Михаила Абызова и топ-менеджеров «Н-Транса». В результате приобретения оказавшегося на грани банкротства инвестбанка «КИТ Финанс», РЖД совместно с «Алроса» получили около 40% акций оператора дальней связи ОАО «Ростелеком» (около 84% рынка, контролирующей акционер – «Связьинвест»).

В течение года РЖД заключили несколько сделок за рубежом. Госкомпания выиграла тендер на концессионное управление «Армянской железной дорогой» (АЖД) сроком на 30 лет (правда, к моменту тендера РЖД были единственным претендентом), тендер на строительство в Алжире транспортного железнодорожного узла (сумма контракта – 300 млн. долл. А также создали СП с портом Раджин (Северная Корея), которое займется строительством контейнерного терминала в морском порту Раджин (пропускная способность - до 400 тыс. TEU в год) и договорились о создании СП по модернизации участка Транскорейской магистрали от российского Хасана до этого порта протяженностью 52 км.

Завершился длившийся почти семь лет процесс перехода в федеральную собственность контрольного пакета (50% плюс 1 акция) ЗАО «АК «Алроса» (25% мировой добычи алмазов). При этом «Алроса» стала, наконец, собственником производственных фондов, на которых она работала и работает (ранее их приходилось брать в аренду), и стала компанией с понятной рынку структурой баланса.

Событие в жизни «Объединенной авиастроительной корпорации» – подписание готовившегося несколько лет соглашения об участии Alenia Aeronautica в проекте SSJ-100, которое включает создание СП для продвижения и обслуживания самолетов в Европе, а также приобретение итальянской компании 25% плюс одна акция ЗАО «Гражданские самолеты Сухого».

В жизни ГК «Российские технологии» 2008 г. стал историческим. Во-первых, был подписан президентский указ, утверждающий список активов, включенных в взнос государства в ГК «Российские технологии». В него вошли ОАО «Росборонэкспорт» (100%), 31,3% ОАО «Оборонпром» («Вертолеты России»), ОАО «Корпорация ВСПО-Ависма» (главный мировой поставщик титана), ЗАО «Русспецсталь». А также 180 ФГУПов и 246 пакетов акций в различных акционерных обществах (всего 426 предприятия). Сфера деятельности около 80% из них относится к оборонной промышленности, среди крупных гражданских активов - КамАЗ (37,78%), АвтоВАЗ (25%) и блок активов в области авиаперевозок, а именно госдоли в ГТК «Россия», «Кавминводоавиа», «Оренбургских авиалиниях» и др.

«Ростехнологии» получили также несколько внешнеэкономических объединений (в том числе 100% акций «Технопромэкспорт» и «Станкоимпорт», а также множество НИИ и КБ. Часть активов в течение года была переведена на баланс госкорпорации, а другая часть –

передана по доверенности от Росимущества с правом распоряжения ими на период до момента вступления в официальные права собственности на них.

Несмотря на затянувшийся процесс оформления прав собственности, госкорпорация смогла добиться решающих успехов на некоторых направлениях своей деятельности. Прежде всего, «Ростехнологии» совместно с «Тройкой Диалог» обеспечили завершение изменений в структуре собственности на «АвтоВАЗе» и «КаМАЗе», что позволило продать значительные пакеты их акций иностранным стратегическим инвесторам. Блокирующий пакет «АвтоВАЗ» (25% плюс одна акция) приобрел концерн Renault за 1 млрд долл., а немецкий концерн Daimler – 10% акций КамАЗа за 250 млн. долл. Кроме того, госкорпорация выступила соучредителем (с контрольной долей) авиакомпании «Авиалинии России». (второй партнер – правительство Москвы), в которой планируется объединение, как минимум, тех авиаперевозчиков, госпакеты которых переданы «Ростехнологиям». Совместно с «Металлоинвестом» госкорпорация стала победителем аукциона на права разработки Удоканского месторождения меди, совместно с Сильвинитом - на право разработки одного из блоков Верхнекамского месторождения минеральных солей. Кроме того «Ростехнологии» приобрели 25,1% «Скартел» (WiMax-оператор первым запустивший сеть мобильного WiMax в Москве и Петербурге), обеспечив себе тем самым место на российском рынке беспроводного интернета.

Два важных соглашения были подписаны с крупными итальянскими компаниями: с Pirelli - о строительстве на паритетных началах шинного завода в Тольятти начальной мощностью 4,2 млн. шин в год (из них около 0,7-1 млн. штук – для грузовых автомобилей), с AgustaWestland (входит в состав группы Finmeccanica) - о лицензионной сборке вертолета AW139. Завод будет построен с нуля в подмосковном г.Панки на площадке вертолетного завода им. Миля., минимальный уровень загрузки производства должен составить 24 вертолета в год.

«Росатом» заявил о планах строительства АЭС в Калининградской области мощностью 2300 мВт и заручился поддержкой губернатора области, оформив соответствующее инвестсоглашение. Генподрядчик проекта - ЗАО «Атомстройэкспорт». Стоимость строительства двух блоков мощностью 1150 мВт каждый и инфраструктуры оценивается в 5 млрд. евро. Запуск станции запланирован на 2014-2015 гг., что позволит ему опередить аналогичный литовский, однако против выступают «Газпром» и «Интер РАО» со своим проектом реконструкции Калининградской ТЭЦ-2.

В нарушение сложившейся традиции в обзоре за 2008 г. необходимо хотя бы общих чертах описать деятельность российских госбанков по кредитованию субъектов крупного бизнеса. Во всяком случае, в той части, которая касается выполнения ими государственных антикризисных программ, которые начали действовать в четвертом квартале.

Банк развития (ВЭБ) с октября провел несколько крупным сделок по рефинансированию внешних обязательств российских компаний. Соответствующая программа господдержки была прописана в законе «О дополнительных мерах по поддержке финансовой системы РФ», устанавливающая лимит кредитования на эти цели в объеме 50 млрд долл. Этой суммы было заведомо недостаточно для решения проблем большинства, а не отдельных компаний крупного российского бизнеса. По признанию главы ВЭБа Владимира Дмитриева в декабре поступили заявки от 35 корпоративных клиентов и 20 банковских структур на сумму, превысившую 50 млрд. долл. Между тем кредитный лимит на период до начала 2009 г. был определен в 11, 8 млрд долл.

Самый большой кредит в рамках этой программы был предоставлен US Rusal для погашения кредита в 4,5 млрд долл., полученного под залог 25% акций «Норникеля». Этот пакет перешел в качестве залога в ВЭБ (вместе с 25% акций Красноярского и Братского алюминиевых заводов).

Банк предоставил также несколько крупных кредитов металлургам и банкам. Кредит на 1,8 млрд долл. получила Evrgaz Group, на 2 млрд долл. - Альфа-групп (для оплаты кредита Deutsche Bank под залог 44% акций «Вымпелкома», арестованных на момент получения кредита).

РЖД получили от ВЭБа кредит на 270 млн. долл. (для погашения кредита иностранных банков на 360 млн. долл.), а ВТБ - 713 млн. долл. (так же на рефинансирование внешних займов).

ВЭБ предоставил кредит лишь одной строительно-девелоперской компании – группе «ПИК», причем в относительно небольшом объеме – на 232 млн. долл.

Если, как следует из информации СМИ, крупный бизнес действительно затратил значительные усилия на попытки получения господдержки в решении проблем margin calls, то их эффективность следует признать крайне низкой. Реальное распределение средств поддержки показало, что победители в конкурсе на ее получение могли быть названы заранее.

Так очень селективной оказалась программа, утвержденная Федеральным законом от 13.10.2008 года № 173-ФЗ «О дополнительных мерах по поддержке финансовой системы Российской Федерации»). В рамках этой программы ВЭБ предоставлял субординированные кредиты на увеличение капиталов кредитных организаций, условием предоставления которых является внесение той же суммы акционерами банка. Утвержденный на эти цели кредитный лимит в 17,1 млрд руб. до конца года был распределен следующим образом: «Альфа-банк» получил 10,2 млрд руб., Номос-банк - 4,9 млрд руб., Ханты-Мансийский банк - 2 млрд.руб.. Между тем заявки на получение таких кредитов подали порядка 30 банков первой сотни на общую сумму около 90 млрд руб.

В ноябре ВЭБ исчерпал возможности кредитования и обратился к правительству с просьбой об увеличении своего капитала. Соответствующее решение было принято и подписано премьером во второй декаде декабря.

На тройку госбанков – ВТБ, Сбербанк и Газпромбанк – была возложена ответственность за кредитование в рамках госпрограммы ритейлеров, девелоперские компании и автопроизводителей. Сводных данных по выполнению поставленных банкам задач в 2008 г. пока нет, а доступная информация отрывочна.

Наиболее информативно освещена деятельность ВТБ. В частности для поддержки застройщиков жилья эконом класса банк определил лимит в 33 млрд руб.(много для банка, но мало – для девелоперов). К началу декабря было выдано порядка 9 млрд руб., а самый крупный кредит получила компания «Дон-строй» (500 млн. долл.на завершение домов высокой степени готовности), которая никогда ранее не позиционировала свои проекты как эконом-класс.

Четыре крупных кредита были предоставлены ВТБ российским автозаводам. «АвтоВАЗ» получил годовой кредит от ВТБ на 4 млрд руб., а еще 3 млрд руб. – от его «дочки» – банка «Глобэкс». ВТБ выдал также кредит «Соллерса» на 7 млрд руб. и открыл кредитную линию «Тагазу» на 2 млрд руб.

Лишь один кредит, насколько известно, был предоставлен ВТБ ритейлору - новосибирской сети «Холидей» (2 млрд. руб.).

ВТБ помог также госкомпаниям, предоставив кредит «Алросе» на 1,6 млрд долл и «Роснефти» на 300 млн. долл.

Для рефинансирования краткосрочного долга смогли получить кредит в ВТБ ТНК (примерно 300 млн. долл.) и «Северсталь» (2 млрд руб. сроком на один год).

Сбербанк обнародовал в ноябре декларацию о кредитной политике, определив в качестве приоритетных следующие отрасли: гарантирующие удовлетворение ежедневных и самых необходимых жизненных потребностей населения (розничные сети, аптеки и т.д.); выполняющие жизнеобеспечивающие функции (электро- и водоснабжение, транспорт и т. д.); оборонно-промышленный комплекс; малый бизнес; сельское хозяйство, поддержка клиентов банка. Тогда же банк сообщил, что за сентябрь-октябрь кредитование корпоративного сектора было увеличено на 150 млрд. руб. А сам он в октябре получил субординированный кредит в 200 млрд рублей от Банка России, и кредит от международного синдиката банков на 1,2 млрд долл. (заметим, под достаточно низкой ставке Либор+0,85%). Известно, что банк до конца года предоставил кредит ММК на 3 млрд. руб. и новосибирской сети «Холидей» (4 млрд. руб.). Так что если он и выполнил успешно возложенную на него задачу антикризисной поддержки приоритетных отраслей, то об этом пока мало что известно.

Участие «Газпромбанка» в антикризисном программе прослеживается в двух крупных сделках конца 2008 г.-начала 2009 г.: предоставлении кредитной линии Стальной группе «Мечел» на 1 млрд долл. и нескольких кредитов Трубной металлургической компании на общую сумму в 1,1 млрд долл. под залог неконтрольного пакета акций компании.

Россельхозбанк также принял участие в антикризисном кредитовании российских компаний, предоставив кредит на 700 млн. руб. «ОСТ-Алко» (водки «Богородская» и «Стольная», коньяк «Шустов»). Активы девятого по объему продаж производителя водки в России находились к моменту выдачи кредита под арестом за долги. Большая часть полученных средств (400 млн. руб.) предназначена для погашения задолженности перед налоговиками. Еще на 300 млн. руб. «ОСТ-Алко» может выкупить небольшие региональные заводы, находящиеся на балансе Россельхозбанка. Кредит предоставлен на жестких условиях – в евро (эквивалент 700 млн. руб.) под 14% годовых, а залогом по нему стала принадлежащая «ОСТ-алко» земля в Ногинском районе.

В начале 2008 г. Минфин завершил преобразование Стабилизационного фонда в Резервный фонд и Фонд национального благосостояния. Тогда объем Резервного фонда составлял - 3,069 трлн. руб., Фонда национального благосостояния (ФНБ) -782,8 млрд. руб. В октябре – в соответствии с постановление правительства № 766 от 15 октября началось использования средств фондов для антикризисных мер. Минфин получил право перечислить на счета ВЭБа до 625 млрд. руб. средств ФНБ. Первый транш переводов (170 млрд. руб.) был осуществлен в октябре.

В канун Нового года правительство утвердило списки системообразующих предприятий, которым может быть оказана государственная поддержка. Критерии отбора таковы: оборот 15-16 млрд. руб. (для сельхозпроизводителей меньше); количество работающих – более 4 тыс. человек; крупный налогоплательщик; градообразующее значение. В январе списки 295 избранных были опубликованы. Первоначально предполагалось, что господдержка выразится в предоставлении средств и госгарантий на общую сумму в 325 млрд. руб. (из них более 200 млрд. руб. – госгарантии). В последующие месяцы акцент поддержки стал еще больше смещаться на госгарантии, чему способствовал не только нереальный размер помощи, запрошенный крупным бизнесом, но и осознание незаинтересованности западных банков в получении в собственность заложенных под обеспечение кредитов пакетов акций. Государственное посредничество в урегулирования долговых проблем по существу потребовалось в исключительных случаях – прежде всего УС Rusal и другим компаниям «Базового элемента» Олега Дерипаски, а также «Альфа-групп».

В течение года были внесены изменения в основные проекты трубопроводного строительства.

В очередной раз был изменен график строительства газопровода Nord Stream. Начало укладки трубы по дну Балтийского моря из России в Германию перенесено с 2009 г. на

первый квартал 2010 г. Отсрочка необходима для урегулирования экологических претензий в странах Балтийского региона. Компания Nord Stream (оператор проекта) при этом подтвердила начало поставок газа в 2011 г.

Срок окончания строительства нефтепровода Восточная Сибирь - Тихий океан официально перенесен на четвертый квартал 2009 г.

Проектная мощность БТС-2 (маршрут от Унечи до порта Усть-Луга с ответвлением на Киришский нефтеперерабатывающий завод) пересчитана в сторону уменьшения - с 75 млн. т до 50 млн. т в год. А срок запуска трубопровода перенесен как минимум на год – то есть на 2012 г. или более поздний срок. Напомним, что сам проект БТС-2 - альтернатива ветке нефтепровода «Дружба», проходящей через Белоруссию.

Россия выкупила долю Омана (7%) в Каспийском трубопроводном консорциуме (КТК) и осталась, таким образом, крупнейшим акционером компании с долей в 31%.

Сделаны первые шаги к реализации проекта строительства нефтепровода Бургас-Александрополюс. Компания Pipeline, занимающаяся реализацией проекта, заключила договор на разработку ТЭО проекта и оплатила его.

Подписаны соглашения, определяющие формы участия Греции, Сербии и Венгрии в российско-итальянском проекте газопровода «Южный поток». В 2008 г. подписи поставили Греция и Сербия, в начале 2009 г – Венгрия.

Важные для сотрудничества в атомной энергетике межправительственные соглашения были подписаны с Китаем и Египтом. С Китаем - о строительстве четвертой очереди завода по обогащению урана (мощность -500 тыс. ЕРР в год). Предыдущие три очереди были построены россиянами и сданы в 1996, 1998 и 2001 гг. В соответствии с соглашением, Россия, начиная с 2010 г., в течение десяти лет будет поставлять в КНР низкообогащенный уран. Общая сумма сделки на момент подписания соглашения оценивалась в 1,5 млрд. долл. А межправительственное соглашение между Россией и Египтом о мирном использовании ядерной энергии – необходимое условие для участия «Росатома» в будущем тендере на строительство первой египетской АЭС.

**Е.Е. Старостенкова**  
**Я.Ш. Паппэ**

## ПРИЛОЖЕНИЕ

Таблица 1. IPO российских компаний в 2008 г.

Компания	Объем, млн. долл.	Доля акций (%) в уставном капитале	Дата размещения	Биржа	Отрасль
ТГК-7	466,10	12,9	март	PTC, ММВБ	Энергетика
ТГК-6	615,70		апрель	PTC, ММВБ	Энергетика
GlobalTrans	449,40	29	апрель	LSE	ж/д
Акрон	2,70	0,06	август	LSE, PTC/ММВБ	перевозки производства удобрений
«Тракторные заводы»	100,00		декабрь	<i>FWB</i>	Производство тракторов

Источники: PBN, Offerings.ru, Finam.

Таблица 2. Вторичные размещения  
акций российских компаний в 1 полугодии 2008 г.

Компания- эмитент	Объем, млн. долл.	Доля акций, %	Тип размещения	Биржевая площадка
Магнит	413,1	11,6	SPO**	LSE, PTC, ММВБ
X5 Retail Group	196,6	2,06	SPO	LSE
EOS Russia	194,8	27,8	PO***	OMX/FN
West Siberian Resources	170,3	7,99	PO	OMX/FN
ГК «ПИК»	139,2	0,97	PO	LSE
Открытые инвестиции	104,8	2,37	SPO	PTC
Полюс Золото	98,9	1,01	PO	PTC, LSE
Черкизово	70,8	7	SPO	PTC

\*\* SPO – вторичное публичное предложение среди широкого круга инвесторов.

\*\*\* PO – предложение акций компании, имеющей листинг на бирже, среди ограниченного круга инвесторов.

Источник: Offerings.ru

Таблица 3. Крупнейшие синдицированные кредиты российским компаниям в 2008 г.\*

Кредит	Объем кредита, млн.	Валюта	Ставка по кредиту, б.п.	Дата кредита	Срок кредита, мес.
Газметалл	665	USD	LIBOR+100	январь	60
Приморское морское пароходство	450	USD	LIBOR+75	январь	72
Роснефть	3 425	USD	LIBOR+95	февраль	60
Базовый Элемент	750	USD	LIBOR+325	февраль	36
АЛРОСА	350	USD	LIBOR+225	февраль	12
РУСАЛ	4 500	USD	LIBOR+100	март	24
Вымпелком	2 000	USD	LIBOR+150	март	36
Вымпелком	1 500	USD	LIBOR+65	март	12
Мечел	1 500	USD	LIBOR+260	март	12
РЖД	550	USD	LIBOR+55	март	36
РЖД	550	USD	LIBOR+75	март	60
ТАИФ-НК	500	USD		март	36
Северсталь	450	EURO	EURIBOR+140	март	84
Татнефть	2 000	USD	LIBOR+165	апрель	25
X5 Retail Group	1 100	USD	LIBOR+225	апрель	36
Райффайзенбанк	1 000	USD	LIBOR+65	апрель	24
НОВАТЭК	800	USD	LIBOR+125	апрель	36
СУЭК	533	USD	LIBOR+140	апрель	36
СУЭК	267	USD	LIBOR+150	апрель	60
Вимм-Билль-Данн	250	USD	LIBOR+175	апрель	36
ТМК	1 200	USD	LIBOR+150	май	12
АФК Система	358	USD	LIBOR+240	май	36
АФК Система	255	USD	LIBOR+265	май	36
Ренессанс Капитал	1 127	RUR	MOSPRIME+500	июнь	12
Северсталь	900	USD	LIBOR+100	июнь	3
ГМК Норильский никель	750	USD	LIBOR+85	июнь	36
ВТБ	700	USD	LIBOR+60	июнь	18
ВТБ	700	USD	LIBOR+65	июнь	36
Лукойл	700	USD	LIBOR+95	июнь	60
ГМК Норильский никель	550	USD	LIBOR+85	июнь	36
Роснефть	2 850	USD	LIBOR+125	июль	60
Металлоинвест	1 600	USD	LIBOR+200	июль	60
Новолипецкий металлургический комбинат	1 600	USD	LIBOR+120	июль	60
Русская медная компания	300	USD	LIBOR+325	август	60
Северсталь	1 200	USD	LIBOR+235	сентябрь	60
Ренова	350	USD		сентябрь	28
ЕвроХим	1 500	USD	LIBOR+180	октябрь	48
Сбербанк России ОАО	1 200	USD	LIBOR+85	октябрь	36
ГК ИСТ	560	USD	1000	октябрь	96
ММК	260	USD	LIBOR+146	октябрь	12
Лукойл	530	USD	LIBOR+325	ноябрь	36
Лукойл	400	EURO		ноябрь	6
Лукойл	280	EURO		ноябрь	36
ГМК Норильский никель	279	EURO		ноябрь	126
Вымпелком	550	EURO	EURIBOR+230	декабрь	36

\* - кредиты ранжированы в хронологическом порядке, а не по объему

Источник: Cbonds

**Таблица 4. Отраслевое распределение привлеченных синдицированных кредитов (Россия)\***

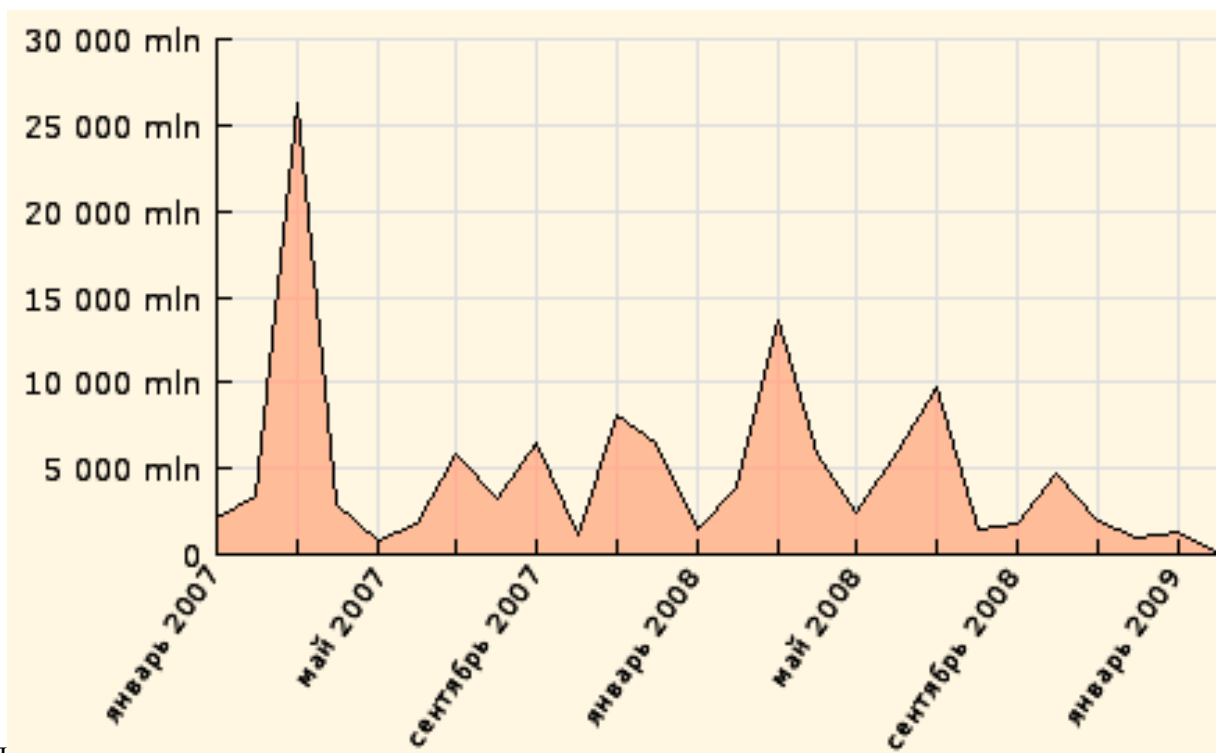
	4 Квартал 2008	3 Квартал 2008	2 Квартал 2008	1 Квартал 2008
Банки и финансовые институты, USD млн (кол-во)	2093 (6)	2889 (17)	4166 (14)	701 (8)
Металлургия, USD млн (кол-во)	613 (2)	3100 (3)	3780 (4)	7367 (4)
Нефтегазовая отрасль, USD млн (кол-во)	1542 (2)	3850 (2)	3800 (3)	3425 (1)
Электроэнергетика, USD млн (кол-во)	0	370 (1)	200 (1)	130 (1)
Горнодобывающая промышленность, USD млн (кол-во)	0	0	0	350 (1)
Строительство и девелопмент, USD млн (кол-во)	0	0	0	165 (1)
Торговля, USD млн (кол-во)	0	50 (1)	130 (2)	1100 (1)
Связь и телекоммуникация, USD млн (кол-во)	850 (2)	0	0	3500 (1)
Транспорт, USD млн (кол-во)	90 (1)	0	0	1630 (2)

\* - включая рублевые синдицированные кредиты, объем которых в 2008 г. составил примерно 2,7 млрд руб. против 37,5 млрд руб в 2007 г. и пришелся исключительно на первые два квартала года. С третьего квартала синдицированное кредитование в рублях полностью прекратилось

Источник: Cbond.info

**График 1.**

**Динамика прироста объема синдицированных кредитов в 2007-2008 гг.(млн. долл.)**



Д

Источник: Cbond.info