

Антон Погорелов
IR-директор ЗАО «Миннеско Новосибирск»

Особенности привлечения финансирования в лесной отрасли

Выход на рынок публичного финансирования уже давно является для российских компаний закономерным этапом развития. В таких отраслях, как ТЭК, строительство и девелопмент, торговля, стратегии вывода компаний на фондовый рынок хорошо изучены и регламентированы. В отличие от них лесопромышленный комплекс находится в начале этого пути: оправившись от периода «лесных войн» 2000—2004 гг., он начинает приобретать черты открытой и привлекательной сферы инвестиций.

ЗАО «Миннеско Новосибирск», центральная трейдерская и логистическая компания холдинга MS United Ltd., традиционно использовала и использует привлечение торгового финансирования в основном в виде кредитов на осуществление операционной деятельности. На сегодняшний день партнерами Группы являются крупнейшие российские и зарубежные банки: Сбербанк РФ (VIP-заемщик «Сибирского банка Сбербанка РФ»), Банк Москвы, BNP PARIBAS, зарубежные дочерние банки VTB, BSGV. Доля торгового финансирования в структуре финансов составляет более 60%.

Решение о выходе компании на рынок публичных заимствований было принято в конце 2005 г. К этому моменту в группе MS United уже 5 лет составлялась аудированная компанией Moore Stephens отчетность по МСФО, в компании функционировал отдел PR, раскрытие информации уже тогда проводилось с учетом требований регулятора для публичных компаний. В декабре 2005 г. стартовала вексельная программа компании. В декабре 2006 г. было осуществлено размещение облигаций на сумму 500 млн руб.

В настоящее время в компании сформирована стратегия финансирования, включающая в себя такие современные инструменты, как привлечение финансового инвестора, выпуск еврооблигаций, IPO, и последующий листинг на зарубежных торговых площадках.

Особенности привлечения финансирования, с которыми пришлось столкнуться компании, можно разделить на следующие группы:

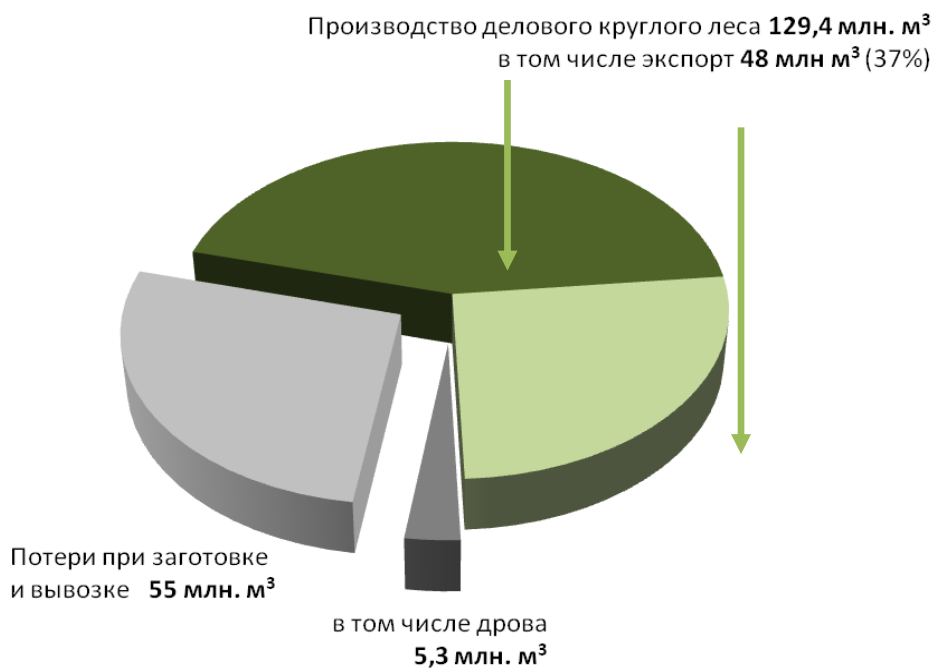
- общая закрытость отрасли, отсутствие специализированных аналитиков по лесной промышленности и, как следствие, недостаток информации, недоверие инвестиционного сообщества, приводящее к повышенным ставкам финансирования, и вообще трудности компании-первопроходца;
- общественное восприятие отрасли как чрезвычайно криминализованной. Мнение о трудности контроля над поставщиками леса, большинство из которых представляют собой небольшие рабочие артели;
- сезонные особенности бизнеса, связанные с необходимостью привлечения торгового финансирования и структурой возврата НДС. В частности, долговая нагрузка увеличивается в осенне-зимний период, приводя к повышенному соотношению «долг/ЕБИТДА» в конце финансового года. В планы компании по раскрытию информации входит информирование бизнес сообщества об этой отраслевой особенности;

- общие инфраструктурные проблемы, связанные в основном с неразвитой сетью лесных дорог и дефицитом подвижного железнодорожного состава;
- структура активов компании, основной особенностью которой является концентрация стоимости в оборотных активах.

Также на инвестиционный климат негативно влияет высокий уровень фрагментированности отрасли. На начало 2007 г. в ЛПК функционировало примерно 20 тыс. предприятий, причем на долю 7 крупнейших участников приходится немногим более 10% всего объема заготовок¹.

В связи с принятием нового Лесного кодекса в отрасли возникнет большое количество требующих решения задач, связанных с необходимостью активного развития лесоперерабатывающего комплекса России, потому что на настоящий момент объем экспорта круглого леса составляет 37% от объема производства (см. рисунок).

Общий объём лесозаготовок 185 млн. м³



Источник: Данные UNECE, FAO, ФТС, РБК, 2005 г.

Также необходимо учитывать, что введение экспортных пошлин на круглый лес не коснется таких продуктов, как лафет и брус (бревно со снятыми соответственно с двух и четырех сторон обрезами). Таким образом, для мелких экспортеров станет экономически выгодным производить лафет и брус и экспортировать уже эти продукты. А вредным последствием этого процесса станет скопление большого количества древесного мусора возле рабочих поселений и, как неотвратимое следствие, повышение количества

¹ Оценка PricewaterhouseCoopers, «Risks and rewards FRR in Russia», 2005 г.

пожаров. Причем уже не в районе лесозаготовок (200—300 км от рабочих поселков), а непосредственно в местах жительства людей.

Еще одним неизбежным следствием введения заградительных экспортных пошлин станет экспансия мелких китайских лесоперерабатывающих предприятий на территорию России, потому что за неимением возможности закупать круглый лес и перерабатывать его на своей территории у них появится необходимость размещать свои производства по эту сторону границы. Страна от этого тоже не выиграет, так как здесь речь не идет об импорте технологий, а о переносе на территорию России допотопных по своему технологическому уровню производств.

Руководство и акционеры Группы MS United самым тщательным образом учитывают в своих производственных планах общее усиление режима государственного регулирования экспорта круглого леса. В частности, Группа усиленными темпами осуществляет развитие собственных обрабатывающих производств и готова перенаправить на них потоки собственной заготавливаемой древесины с экспортных направлений. В ближайшее время планируется ввод в эксплуатацию двух заводов: нового деревообрабатывающего комбината «Осетровский ЛДК» в Иркутской области мощностью 250 тыс. куб. м и лесопильно-деревообрабатывающего завода ООО «Енисейский фанерный комбинат» мощностью 700—750 тыс. куб. м. Необходимость сырьевого обеспечения всех строящихся и проектируемых заводов, а также переориентация на экспорт продукции деревообработки существенно уменьшит негативные последствия повышения экспортных пошлин на круглый лес.

В настоящее время ЗАО «Миннеско Новосибирск» — единственная лесоторговая компания в сибирском регионе, которая выступает в качестве эмитента ценных бумаг. Введение в компании корпоративного управления, создание политик раскрытия информации, перевод бухгалтерского учета на МСФО, а также получение международного кредитного рейтинга позволит компании полностью соответствовать всем требованиям, предъявляемым публичным компаниям.

В свою стратегию развития «Миннеско» включает необходимость создания государственно-частного партнерства либо государственной монополии на экспорт круглого леса, как наилучшего сценария развития отрасли. В рамках построения отношений с государством по контролю над оборотом необработанной лесопродукции «Миннеско» предложены информационные решения, позволяющие реализовать эту функцию.

Компания планирует значительно увеличить свою долю рынка лесозаготовки за счет ухода с рынка мелких предприятий, для которых ввод экспортных пошлин окажется неподъемной ношей.

Изменения в законодательстве негативно скажутся на прибыльности собственно трейдерского бизнеса, однако руководство компании надеется, что статус практически монопольного поставщика некоторых видов древесины на большие экспортные рынки (Японию) позволит «Миннеско» в существенной мере сохранить свою оптовую маржу и лидерские позиции.

Социальная позиция ЗАО «Миннеско Новосибирск» — это стремление к консолидации отрасли и повышению в ней уровня государственного контроля.

Компания «Миннеско Новосибирск» присутствует на рынке 10 лет в качестве трейдерского и логистического центра в группе компаний MS United (холдинговая компания MS United Ltd находится в Лондоне). В периметр консолидации группы также входят экспедиторская фирма «Тхомист», специализирующаяся на перевалке лесных грузов в Находкинском морском рыбном порту, деревообрабатывающее предприятие «Кансквуд» в Красноярском крае (мощность по переработке сырья — около 90 тыс. куб. м в год), транспортно-экспедиторская компания «МС ТрансСервис», располагающая собственным парком вагонов, специально адаптированных для перевозки лесных грузов, «Регион-А» — торговое предприятие, занимающееся закупкой лесопроductии в Усть-Илимском районе Иркутской области, торговая компания «Pacific Max Ltd» в Гонконге, выполняющая функции торгового представительства «Миннеско Новосибирск» в Китае и торговая компания «MSU Japan» в Токио, выполняющая функции торгового офиса «Миннеско Новосибирск» в Японии. В настоящее время эффективным контролирующим акционером Группы является предприниматель Александр Яковлевич Катунин.

Совокупная расчетная лесосека MS United составляет 988 тыс. м³ высококачественного хвойного сырья (ангарская сосна и сибирская лиственница). Выручка 2006 г. ок. \$ 90 млн, выручка первого полугодия 2007 г. — ок. \$90 млн.

Прогноз на конец 2007 г. — \$170 млн..