

Метинвест: «Нам удалось убедить инвесторов поверить компании, которая в течение последних нескольких лет переживала сложную ситуацию»

Журнал International Financing Review (IFR), награды которого являются самыми престижными в мировом финансовом сообществе, признал транзакцию "Метинвеста" по рефинансированию своего долга сделкой года по выпуску облигаций среди эмитентов развивающихся стран Европы, Ближнего Востока и Африки. Подробности проведенной сделки, а также результатами и ее влиянием на инвестиционную привлекательность компании и Украины в целом поделился в беседе с "Металл Эксперт" Директор департамента по управлению финансами "Метинвеста" Александр Любарев.



- Александр, какие цели по рефинансированию долга изначально ставила компания? Всего ли удалось достичь благодаря этой сделке?

- Компания не ставила цель рефинансирования ради рефинансирования. Мы были заинтересованы в том, чтобы удлинить срок погашения долгового портфеля, снизить общую стоимость финансирования, диверсифицировать базу кредиторов и инвесторов, упростить и, в определенной степени, унифицировать долговые инструменты – облигации и синдицированные кредиты. Но самой сложной нашей задачей было разорвать привязку облигаций к линии предэкспортного финансирования, чтобы обеспечить более устойчивую структуру капитала и снизить риски рефинансирования.

- Какие компании выступили ключевыми кредиторами и инвесторами в данной сделке?

- Нашими основными банками-кредиторами по синдицированному кредиту являются Deutsche Bank, ING, Natixis и UniCredit, с которыми у нас сложились крепкие долгосрочные партнерские отношения. При этом инвестируют в наши облигации сотни международных фондов по управлению активами, пенсионных фондов и хедж-фондов с самыми разными интересами. Для одних важна работа в краткосрочной перспективе, другие сотрудничают с компанией или инвестируют в ее облигации, начиная с их первого выпуска в 2010 году. Поэтому для нас было важно найти компромисс, который бы устраивал интересы всех стейкхолдеров.

Напомню, что рефинансирование состояло из трех параллельных транзакций – тендера по выкупу облигаций с погашением в 2021 году и изменением их условий, выпуска новых еврооблигаций, а также изложения в новой редакции договора линии предэкспортного финансирования. Если бы какая-либо из них не состоялась успешно, то ничего бы не получилось. Что особенно важно, транзакция полностью обусловлена рыночной конъюнктурой.

В итоге «Метинвест» успешно рефинансировал свои долговые обязательства на сумму 2 271 млн долларов США посредством выпуска двух траншей новых еврооблигаций на сумму 1 592 млн долларов США и изложения в новой редакции договора линии предэкспортного финансирования, общий объем

которой составил 765 млн долларов США.

- Означает ли это высокий уровень доверия со стороны кредиторов?

- Это проявление высочайшего уровня доверия со стороны мирового сообщества инвесторов и ведущих европейских финансовых институтов. Нам удалось убедить инвесторов поверить компании, которая в течение последних нескольких лет переживала сложную ситуацию в Украине и период низких цен на сталь и руду, но при этом ответственно относилась к своим обязательствам по кредитам.

С точки зрения доходности, под которую были размещены облигации, и сроков их погашения, это, безусловно, новая веха. Оба выпуска облигаций были размещены с доходностью, наиболее низкой за всю историю компании.

Впервые в истории компании мы смогли разместить еврооблигации на срок восемь лет. В Украине таких примеров не так много. Даже в "хорошие" времена, в 2010-2011 годы, компания принимала решения не размещать облигации на срок восемь лет не только из-за высокой ставки или сложности подготовки, но и потому, что это было нехарактерно для рынка. Для таких рынков, как наш, обычный срок размещения равняется пяти-семи годам. Семь лет и более – это срок размещения облигаций государственного займа. В нашем случае нам удалось разместить часть бондов на пять лет, часть – на восемь.

При этом в наши задачи не входило привлечение как можно большего капитала любой ценой на максимальный срок. Это не является частью стратегии компании. Безусловно, любая компания должна управлять своей ликвидностью, максимально «длинными деньгами». В нашей отрасли цикл составляет от четырех до семи лет, и чем длиннее ресурс, тем выгоднее поддерживать свои капитальные инвестиции.

- Насколько сложно было найти оптимальные условия для "Метинвеста" и кредиторов? Что могло бы произойти в случае отсутствия достижения компромисса?

- Компания завершила сложный процесс реструктуризации в марте 2017 года и вышла на международный рынок заимствований для рефинансирования лишь год спустя. Поэтому переговоры с кредиторами были непростыми и долгими.

Из-за этого мы не получили на тот момент, как нам казалось, идеальную ставку рефинансирования, прежде всего по облигациям. При этом мы смогли получить дополнительно более 200 млн долларов новых средств – не просто за счет выпуска новых облигаций, но и за счет привлечения новых денег по синдицированному кредиту. Но, как показали дальнейшие события 2018 года, настроения инвесторов в отношении развивающихся рынков резко ухудшились. Если бы мы выходили на рынки осенью, когда размещались украинские суверенные облигации, ставки были бы намного выше.

- Изменилась ли стоимость компании и ее бизнеса после рефинансирования?

- Устойчивый долговой портфель создает дополнительную стоимость для всех стейкхолдеров – как акционеров и держателей долга, так и для самой компании. Удлинение сроков погашения, а также досрочное погашение существенной части погашений на 2018-2019 годы позволили снизить долговую нагрузку на компанию для осуществления наиболее капиталоемкого этапа реализации программы капитальных инвестиций.

- Остались ли у "Метинвеста" нереструктуризированные долги? Какова их доля и перспективы?

- В марте 2017 года мы завершили реструктуризацию 94% долгового портфеля. Не нуждался в реструктуризации ряд инструментов. Речь идет о краткосрочном торговом финансировании и долгосрочном финансировании оборудования экспортными агентствами. Принципиальная позиция акционеров заключалась в том, чтобы даже в самый тяжелый момент кризиса конца 2015-2016 годов эти кредиты полностью обслуживались. Потому реструктуризация касалась только двух основных кластеров – облигаций и синдицированных кредитов.

С марта 2017 года у нас нет долгов, которые находились бы под вопросом. Это отражено в кредитных рейтингах от международных агентств: Fitch, Standard&Poor's, Moody's. «Метинвест» – одна из немногих компаний в Украине, которые рейтингуется всеми тремя перечисленными агентствами. Отмечу, что в результате рефинансирования компания получила возможность улучшить свои рейтинги, несмотря на то, что мы ограничены суверенным рейтингом Украины. Согласно некоторым рейтинговым агентствам, нам уже удалось его превзойти.

- Это был самый крупный выпуск еврооблигаций в украинском корпоративном секторе. Что может сравниться по масштабу?

- Если рассматривать этот проект как совместный выпуск облигаций на миллиард и почти шестьсот

миллионов – да, он самый большой по масштабу и самый сложный, с учетом того, как он проистекал и от чего он зависел. Я уверен, что инвесторы оценили то, что даже в самые критические моменты 2015-2016 годов мы активно взаимодействовали с ними, объясняли, с какими проблемами сталкиваемся, и как собираемся с ними справляться. Благодаря этому очень многие оставались с нами даже в самые трудные времена.

Сегодня у нас достаточно стабильная ситуация, мы понимаем, с кем мы работаем, понимаем, куда нам двигаться дальше. Тут очень важны доверие и прозрачное ведение бизнеса.

- Были ли в истории современной Украины сделки по масштабу схожие с тем, что удалось сделать вам?

- В связи с тем, что мы говорим об использовании двух больших инструментов, наличии абсолютно разных групп кредиторов с разными интересами, учитывая, что это была не принудительная транзакция по облигациям, мы можем сказать, что в частном секторе Украины это уникальная и одна из лучших сделок за всю историю.

Ситуация с потерей активов на неподконтрольной Украине территории, через которую прошел «Метинвест», дала нам уникальный опыт. Известная европейская бизнес-школа INSEAD пригласила нас рассказать слушателям о ведении бизнеса, привлечении денег, проведении реструктуризации в стране, в которой идет война. Это уникальные вещи, трудные для понимания и достойные уважения.

- Какое влияние проведенная сделка оказала на инвестиционный климат в Украине в целом?

- Успешное проведение «Метинвестом» крупного рефинансирования долга с учетом интересов всех сторон демонстрирует мировому финансовому сообществу надежность заемщиков из Украины. Мы смогли доказать, что несмотря на нестабильную политическую и экономическую ситуацию, украинский бизнес стремится к развитию и готов честно исполнять свои обязательства.

- На рейтинг страны такие положительные сделки влияют или нет?

- Я думаю, что влияют, потому что сохранение бизнеса «Метинвеста» позволило сохранить экспортный потенциал страны, получать экспортную валютную выручку, платить налоги и улучшать платежный баланс страны. Мы менее зависимы от девальвации гривны и платим больше налогов, а государство, получая их, может осуществлять свои погашения, в том числе и по внешним заимствованиям по государственному долгу. Мы обеспечиваем работу «Укрзалізниця», а она в свою очередь, может обслуживать свои долги. В целом мы обеспечиваем работой людей, которые точно также платят налоги. Соответственно, это комплексный вопрос и влияние.

- Есть ли перспективы появления дополнительных денежных потоков у компании? Что может способствовать этому?

- Мы заинтересованы в долгосрочном развитии компании и рассматриваем себя как базового инвестора в экономику Украины и тех стран, в которых присутствуют производственные активы компании: Италия, Болгария, Великобритания и США.

В 2017 компания обновила свои стратегические приоритеты и технологическую стратегию до 2030 года. Речь идет, прежде всего, об инвестициях в эффективность: мы не столько увеличиваем объемы производства, сколько инвестируем в качество, экологические проекты, эффективное снижение потребления различного сырья и материалов, энергоресурсов и т. д.

В 2018 году мы реализовали ряд стратегических проектов на наших мариупольских металлургических активах. Ключевым из них является строительство новой машины непрерывного литья заготовок №4 на ММК им. Ильича. Около 30% средств на реализацию этого проекта было привлечено под гарантии Австрийского экспортного агентства. Это еще одно подтверждение тому, что европейские финансовые институты доверяют Украине и «Метинвесту» в частности. Поскольку это более дешевая по стоимости и длинная по сроку кредитная линия, наша стратегия предусматривает наращивание такого финансирования в долговом портфеле Группы.

- Что может препятствовать погашению задолженности "Метинвеста"? В чем основные риски?

- «Метинвест» намерен обслуживать свои долги в полной мере, так как осознает важность долгосрочных отношений с кредиторами.

Внешние факторы, которые могут оказывать влияние на ситуацию, включают в себя конъюнктуру рынка сырья и геополитическую ситуацию вокруг и внутри Украины. Касательно рынка сырья, компания постоянно работает над повышением собственной эффективности. Для обеспечения конкурентоспособности работаем над снижением себестоимости продукции. Это позволит в момент

падения рынка и цен сохранить маржинальность, то есть продолжать зарабатывать на переделе или на производстве.

Геополитическая ситуация в Украине ясна. На протяжении последних пяти лет мы существуем в нестабильной среде, и мы научились работать в таких обстоятельствах.

Что касается бизнес-климата в стране, за последние несколько лет значительно улучшилась ситуация с самой острой для украинских экспортеров темой – возмещением НДС. Нельзя сказать, что система работает безупречно, но стало значительно проще, и хотелось бы, чтобы эта тенденция сохранилась.

В Украине перед «Метинвестом» также стоит ряд вопросов, связанных с логистикой: это железнодорожное сообщение, прежде всего, Мариуполя с черноморскими портами, проход суден по Азовскому морю через Керченский пролив. На текущий момент нам удалось решить вопросы наличия вагонов и локомотивов, количества составов, которые проходят из Мариуполя и Кривого Рога и обратно.

Отдельная проблема в том, что такая страна, как Украина, не имеет внутреннего рынка финансирования таких игроков, как «Метинвест». Мы все понимаем, что среднестатистический гражданин Украины, имея условные 1000 долларов, может пойти в банк и положить их под 4% годовых. В то время как «Метинвест» готов брать эти деньги под 5% годовых сроком на 3-5 лет. Этот человек должен иметь инструмент вложения денег в «Метинвест». У нас, к сожалению, учетная ставка НБУ очень высокая. В итоге, финансирование для «Метинвеста» можно брать в гривне в лучшем случае под 16% годовых. Мы должны соизмерять свои долгосрочные планы инвестирования с долгосрочными пассивами привлечения денег и ликвидностью. Это важный аспект, который нужно принимать во внимание.

|

[Metal Expert](#)

<https://metinvestholding.com/ru/media/news/207314>