**Михаил Шамолин: Segezha до конца года намерена решить проблему долга**

CEO компании заявил, что лесопромышленный холдинг допускает докапитализацию в 2024 году

Москва. 22 марта. INTERFAX.RU - Лесопромышленный холдинг Segezha Group в прошлом году помимо общеотраслевых санкций оказался еще и под прямыми, связанными с контролирующим акционером - АФК "Система". Внешние ограничения наложились на падение мировых цен на продукцию лесопромышленного комплекса, рост ставки ЦБ и необходимость обслуживать большой долг, оставшийся от инвестиционного "бума" благополучного 2021 года. Под действием совпавших негативных факторов компания выпала из числа фаворитов инвестиционных аналитиков, а ее капитализация далека от полученной в ходе IPO оценки. Сейчас Segezha думает о том, как реструктурировать долг и возобновить инвестиционную программу, при этом не отказываясь от выгодных M&A. О том, как это может быть реализовано и могут ли акционеры компании в перспективе рассчитывать на дивиденды, в интервью "Интерфаксу" рассказал CEO Segezha Михаил Шамолин.

- Вы сегодня представляете итоги довольно сложного для ЛПК 2023 года. Как вы оцениваете результаты Segezha Group? Совпали ли они с вашими ожиданиями?

- Да, они попали в наш бюджет. Год был очень тяжелым в целом для лесной отрасли. Если посмотреть на результаты работы европейских компаний, которые работают в тех же продуктовых категориях, что и мы - пиломатериалы, продукция деревообработки, то практически все имеют убытки по OIBDA, причем довольно существенные. Конечно, и наша выручка за прошлый год, 88,5 млрд рублей, намного ниже чем то, что мы имели раньше, и чем то, что мы рассчитывали иметь. Тем не менее, OIBDA по итогам года у нас положительная, 9,3 млрд. При этом рост выручки за IV квартал 2023 года на 4% указывает на позитивный тренд.

По большому счету, если бы мы жили в нормальной экономической парадигме и конъюнктуре, наша OIBDA должна была быть на уровне 40 млрд рублей. Сейчас на показатель оказывают влияние множество причин: и санкционные ограничения, и подорожавшая логистика, и общая конъюнктура рынка, и закрытая Европа, и Китай, куда пошли практически все российские производители. То есть, есть целый ряд проблем, но вместе с тем компания функционирует, все заводы работают, мощности загружены на 100%, проблемы с запчастями решены, трудовые коллективы сохранены, зарплаты выплачиваются, и Segezha Group сохраняет потенциал дальнейшего развития. В общем и целом, те трудности, которые жизнь перед нами поставила, мы все, считаю, успешно преодолели.

- По итогам отчетности за девять месяцев 2023 года вы говорили, что, возможно, 2024 год будет лучше. Сейчас, по итогам IV квартала, вы можете сказать так же?

- Мы не приводим точные прогнозы, но 2024 год точно будет лучше по OIBDA. Вопрос в том, насколько. Это зависит в первую очередь от ценовой динамики на внешних рынках, которая в свою очередь, прежде всего, зависит от состояния строительной отрасли.

Как мы знаем, в Европе, начиная с Германии, рецессия и высокие ставки кредитования, поэтому ипотечный рынок продолжает оказываться под давлением. То же самое в Америке. Мы ждем, когда ставки начнут снижаться, потому что зависимость между ставкой кредитования и строительством абсолютно прямая. А если в Америке, куда поставляют производители со всего мира, падает потребление, избыток продукции распространяется на все остальные рынки, и начинает ронять цены везде.

В Китае при этом, который сейчас является основным рынком сбыта пиломатериалов для российских производителей, с сентября прошлого года цена начала плавно расти и достигла сейчас 2 тыс. юаней за 1 куб. м продукции высшего сорта. Еще на конец мая 2023 года цены в Китае составляли порядка 1,4-1,5 тыс. юаней в зависимости от сортности. Соответственно цена на заводе составляла примерно 900 юаней, что на грани себестоимости для всех игроков, не только для нас.

- Возможен дальнейший рост относительно уже достигнутых 2 тыс. юаней/куб.м?

- Есть разные мнения, что будет дальше. Но я думаю, что китайская экономика, что бы там ни говорили про замедление и кризис, довольно сильная, конкурентоспособная, особенно с учетом повышения стоимости энергоресурсов в Европе. Поэтому с Китаем все будет более-менее хорошо.

Но не только Китаем "славен мир". В России увеличиваются спрос и цена, и в принципе цена в России на пиломатериалы достигла паритета с экспортом, и мы очень активно работаем с российским рынком. По контрактам на апрель я могу сказать, что из нашего объема производства только 60% идут в Китай, а 40% - другие рынки. В 2023 году доля Китая по поставкам пиломатериалов была 90%, то есть мы долю Китая сокращаем.

- Насколько большой потенциал роста у внутреннего рынка?

- Внутренний рынок уже сейчас - это 10 млн куб. м в год потребления пиломатериалов. Это сравнимо с китайским рынком. Этот рынок растет, не то чтобы быстро, но стройки идут, даже с учетом роста ставок ипотечного кредитования: довольно существенно выросли зарплаты, в том числе, за счет их увеличения в оборонно-промышленном комплексе, люди направляют эти деньги, в том числе, на покупку и строительство жилья.

По пиломатериалам разница в цене между внешними рынками и российским, как правило, была 100%: если в России пиломатериалы продавались по $100/куб. м, то экспортный паритет составлял $200. Сейчас цена на российском рынке пошла вверх в связи с падением объема заготовки, что связано, в том числе, с дефицитом лесозаготовительной техники, которую прекратили поставлять.

Что касается фанеры, то уже сейчас соотношение 50/50, то есть 50% мы продаем на внутреннем рынке и в СНГ, 50% экспортируем. Внутренний рынок, безусловно, будет расти. Фанера - это прекрасный строительный материал, а кроме того, идет импортозамещение, например, фургоны, которые ранее импортировались, сейчас начинают производить здесь и там используется фанера, опалубка ранее закупалась за границей, а теперь производится здесь, мебель, в судостроении фанера используется для танкеров для перевозки сжиженного газа и так далее.

- Означает ли рост жилищного строительства, о котором вы упомянули, возможность значительного увеличения спроса на производимые Segezha Group CLT-панели для деревянного домостроения?

- У этой технологии, безусловно, большое будущее. Но CLT предназначены, прежде всего, для строительства многоэтажных зданий. Для того, чтобы их строить, должны появиться соответствующие нормы и правила. Мы уже полтора года работаем в тесной связке с Минстроем и МЧС над тем, чтобы эти нормативы появились. В апреле будет очередной этап испытаний: в Оренбурге строим два опытных дома из CLT, сжигаем их, и вследствие этого эксперимента будут прописаны нормы огнестойкости, требования к путям эвакуации, системе пожаротушения и т.д.

Пока размер OIBDA от этого бизнеса не является определяющим для Segezha. Если мы доведем с государством до конца работу по внедрению норм и правил, то я думаю, что строительство многоэтажных CLT-домов станет в один ряд со всеми другими технологиями многоэтажного строительства. Сейчас в России строится около 90 млн кв. м коммерческого квартирного жилья. Соответственно, если даже 5% от этого объема взять и перевести в CLT, то можно построить еще 10 таких заводов, как у нас в Соколе (ООО "Сокол СиЭлТи"). Я думаю, что это произойдет, но это вопрос времени.

Сейчас наши мощности загружены примерно на 70%. Это индивидуальное жилищное строительство и ряд проектов в регионах либо по расселению ветхого аварийного жилья, либо гостиничные комплексы до 4-х этажей по так называемым спецтехусловиям.

- Вы привели ожидания по динамике цен на пиломатериалы, на которые приходится более половины выручки Segezha Group. Что можно сказать о ценовой конъюнктуре в других значимых для компании сегментах?

- Цена на бумагу на текущий момент по сравнению с началом года выросла на $100 за тонну, на 15-18%, что очень положительно влияет на нашу маржинальность. Цена на клееные конструкции на внутреннем рынке выросла тоже порядка на 25-30%. Цена на бумажный мешок для конечных продуктов, которые мы в России продаем, также растет.

- Ранее с динамикой цены на продукцию вы увязывали возможность обслуживать долг Segezha Group, уровень которого по итогам 2023 года превысил 13х по соотношению чистый долг/OIBDA. Вы говорили, что дефолта не будет в любом случае, но от цены будет зависеть, как именно Segezha Group будет решать проблему задолженности - реструктурировать, погашать своими силами, либо привлекать помощь акционера.

- Напомню, в какую ситуацию мы попали: у нас была стратегия, направленная на довольно интенсивное развитие, мы покупали активы, инвестировали в строительство новых заводов, закупку оборудования и т.д. Все это работало до начала СВО и последовавших изменений рынка. К этому моменту мы подошли с долгом более 100 млрд рублей, большая часть которого была под 3%, плюс были доступны такие инструменты управления, как процентно-валютные свопы. Сейчас мы попали в условия, когда у нас полностью рублевый долг и средняя ставка по нему порядка 16%.

Конечно, условия резко поменялись, и в этой ситуации мы ведем и с банками, и с акционерами, и с партнерами переговоры, которые в достаточно продвинутой стадии, о том, как этот долг растянуть, отодвинуть и сопоставить выплаты процентов будущим денежным потокам. Эта работа идет, и в 2024 году будет завершена.

- Есть вероятность, что потребуется помощь акционеров? Что это может быть, допэмиссия?

- Мы рассматриваем целый ряд возможных сценариев. Задача, очевидно, имеет несколько вариантов оптимальных решений. Взвешиваем плюсы и минусы каждой опции. Рассматриваем также и докапитализацию - в том или ином виде. Мы сейчас находимся в переговорах, есть ряд инициативных партнеров, которые заинтересованы войти в капитал Segezha Group, приобрести пакет акций и деньги в компанию вложить. Я не буду сейчас называть ни их названия, ни цифры, но концепция понятна. Более того, их логика совершенно понятна - сейчас Segezha Group стоит 4 руб./акция, но при OIBDA в 40 млрд рублей она будет стоить 12 рублей/акция. То есть те, кто вкладывают деньги сейчас, могут потенциально заработать "три конца" на Segezha Group, что выгоднее даже, чем ставка 20%.

Если пиломатериалы в Китае будут стоить не 2 тыс. юаней/куб.м, а 2,5 тыс., то мы уже только на пиломатериалах будем зарабатывать более 20 млрд рублей, плюс еще 10-15 млрд рублей на Сокольском ЦБК, плюс еще 5 млрд рублей на фанере (за счет ввода новых мощностей), вот и искомые 40 млрд рублей.

- Вопрос в сроках достижения этих показателей.

- Это произойдет рано или поздно. Это не может не произойти, всё на это указывает.

- Планируется ли снижение доли контролирующего акционера - АФК "Система"? Для Segezha Group это означало бы возможность выйти из-под прямых санкций запада, наложенных на корпорацию и подконтрольные ей "дочки".

- Мы не рассматриваем никаких мероприятий по выходу из-под санкций, любые действия, которые мы будем производить, продиктованы только бизнес-интересами. Мы работаем только с теми партнерами, которые не участвуют в санкционных ограничениях против России, и в этом плане мы работаем как нормальный бизнес. Что касается возможности снижения доли контролирующего акционера, то этот вопрос лучше задать ему.

- Сама докапитализация может произойти уже в этом году?

- Я считаю, что нам надо закончить все действия по урегулированию вопроса долга до конца этого года. Эту задачу с долгом мы однозначно решим, и она для нас не будет уже столь существенна. Более того, мы сможем сделать так, что у нас появится возможность доинвестировать в какие-то проекты, которые мы не смогли завершить.

- О каких именно проектах идет речь?

Например, это бумагоделательная машина на Сокольском ЦБК, она была закуплена, ее нужно смонтировать и запустить. Это дополнительный объем производства фанеры в Кирове, 50 тыс. кубов. Оборудование закуплено, построен даже цех, его надо смонтировать и запустить. Это реконструкция "ЛДК N1" в Лесосибирске: новые линии сырой и сухой сортировки, котельная и ряд других вещей, которые позволят снизить себестоимость производства. Все эти проекты мы намерены доделать, они крайне эффективны с точки зрения экономики и дадут прирост OIBDA.

- Во сколько вы оцениваете эти проекты?

- Примерно 30 млрд рублей.

- В какие сроки они могут быть реализованы?

- Год-полтора.

-Приступить к их реализации получится только после того, как реструктурируете долг, то есть не раньше следующего года?

- Я думаю, что раньше: мы запустим завершение всех этих проектов в этом году. Я рассчитываю, что к концу 2025 года они стартуют, а часть проектов уже будет реализована.

- Какой объем инвестпрограммы придется на этот год?

- На этот год у нас САРЕХ порядка 7,3 млрд рублей, но этот объем относится только к проектам по поддержке действующих мощностей - капитальные ремонты, планово-предупредительные ремонты, замена агрегатов, ремонт техники.

- До начала СВО компания планировала реализовать крупный проект по строительству нового ЦБК в Карелии - "Сегежа-Запад" на 1,5 млн тонн продукции. На нем еще не поставлен крест?

- Крест не поставлен. Проект уже получил разрешение на строительство и фактически готов к реализации, даже схема финансирования была согласована. Естественно, с началом СВО возникли проблемы с оборудованием, но мы смотрим, что дальше будет происходить. Проект, что называется, есть не просит, и, если поменяется ситуация, может быть реализован.

- А что с аналогичным проектом в Сибири - "Сегежа-Восток", он будет реализован?

- Как раз на этой неделе мы детально обсуждали проектные работы по нему. Он экономически крайне привлекателен, проектируем его на китайском оборудовании. Плановый объем производства ЦБК остается на уровне 1 млн тонн продукции. В этом году строительство вряд ли начнется, так как, во-первых, комплекс пока на стадии проектирования, а во-вторых, есть вопрос денег.

- Сейчас компании активно проводят заседания советов директоров для утверждения рекомендаций к годовым собраниям, в том числе по дивидендам. Менеджмент Segezha Group уже формировал свои предложения к совету?

- Это вопрос акционеров - выплачивать или не выплачивать дивиденды, и я не имею права делать однозначных заявлений. Скажу только, что совет директоров пока еще вопросы подготовки к годовому собранию акционеров не рассматривал, и решение об определении возможного размера дивидендов планируется рассмотреть на одном из заседаний ориентировочно в апреле.

- Это решение будет вписываться в вашу текущую дивидендную политику, не планируете её как-либо менять?

- Решение точно не будет противоречить нашей дивидендной политике, менять которую мы не планируем.

- Тогда с этого года выплаты будут привязаны к free cash flow. Если денежный поток на фоне высокого долга останется отрицательным, логично предположить, что такая ситуация окажет негативное влияние на решение совета директоров по дивидендам за 2024 год...

- В любом случае, такое решение относится исключительно к компетенции совета директоров. В свою очередь, считаю, что денежный поток этого года вполне может быть и положительным. По крайней мере, я к этому стремлюсь и всех на это нацеливаю.

- Учитывая планы по реструктуризации долга, есть возможность реализации Segezha Group сделок M&A? Какие активы сейчас могут быть потенциально привлекательны для компании?

- Да, мы рассматриваем такие активы, но список оглашать не буду. Это перерабатывающие мощности: заводы по производству пиломатериалов, производства бумаги различных видов, есть фанерные проекты: наши коллеги к нам часто приходят, предлагают те или иные сделки. Мы смотрим на широкий спектр вариантов.

У нас самая крупная в России расчетная лесосека, и больше нам не надо, может быть, только точечно. Но чтобы этот лес превращать в деньги, необходимы производственные мощности, тем более, что у нас загрузка мощностей сейчас около 100%.

Вопрос цены. Несмотря на то, что все говорят, что сейчас прекрасная пора покупать активы и можно задешево приобрести хороший завод, по факту это абсолютно не так: на рынке довольно много денег у различных финансовых групп, и за любой мало-мальски ценный актив разгорается борьба. Если соотношение цены актива к OIBDA 7х и выше, то сложно назвать это хорошей сделкой, а реальность примерно такая.

- Из каких ресурсов возможно финансирование этих сделок?

- Акционерные деньги.

- В этом году возможны M&A?

- Все может быть. Пока сделки, которые мы реализуем, касаются приобретения техники у подрядчиков-лесозаготовителей, которые эту технику продают. Для нас это самая эффективная инвестиция, потому что она позволяет удерживать себестоимость заготовки.

Сейчас пытаемся найти решение, чем заменить технику, которая выбывает. В целом мы обеспечены своим парком техники, эффективно его ремонтируем, купили все, что на рынке было из подержанной техники у подрядчиков, которые выходили из бизнеса. Сейчас работаем активно и с российскими, и с китайскими производителями по разработке новых лесозаготовительных комплексов, которые будут для нас поставляться. Но на это уйдет год-два, первые пять комплексов, харвестеры и форвардеры, мы получим к концу этого года, будем их тестировать и дальше смотреть.

- Один-два можно продержаться на имеющихся запчастях и той технике, которая у вас есть?

- Да, и даже больше, но нам нужно обновлять технику, потому что иначе происходит повышение себестоимости лесозаготовки: если новая техника обладает коэффициентом технической готовности 90%, и 10% уходит на техобслуживание, то старая техника 50% времени стоит и ремонтируется.

- Какова сейчас ситуация с себестоимостью лесозаготовки в Segezha Group?

- Себестоимость нашей собственной заготовки, на которую приходится около 60-70% общего объема, либо не растет, либо растет очень незначительно. Но увеличивается себестоимость, вернее цена, так называемого коммерческого сектора, цена работы подрядчиков и стоимость закупки сырья у сторонних поставщиков. Коммерческое сырье в последнее время росло в цене стремительно: если себестоимость собственной заготовки порядка 3 тыс. рублей/куб.м, то цена коммерческого сырья на Северо-Западе доходит уже до 7,5 тыс. рублей, а в Сибири- 5,9-6 тыс. То есть разница очень большая. Коммерческое сырье дорожает, опять же, потому что нет техники, нет подрядчиков, нет запчастей.

- Одной из проблем 2022 года и частично 2023 года была кратно подорожавшая логистика. Какая сейчас ситуация с ценами на перевозки? Помогает ли государственная субсидия хотя бы отчасти покрыть возросшие расходы на транспортировку?

- Раньше в Сибири цена логистики составляла $25/куб.м, 2023 год мы начинали уже с $80. К этому году стоимость логистики в Китай снизилась примерно до $50 за один кубометр, если брать Восточный полигон. Сейчас она опять немного дорожает - примерно до $55-58, по причине повышения тарифа РЖД.

Транспортную субсидию от государства мы получаем вкупе с другими. На эти субсидии претендует большой перечень предприятий, и хватает далеко не на всех. Из госбюджета выделяется какая-то сумма, и на нее, как пираньи, накидывается большое количество желающих ее получить. Мы получаем около трети от норматива компенсации затрат. Если считать за 2023 год, то, сумма полученной нами субсидии составила порядка 2 млрд рублей.

- В январе у Segezha Group прошло заседание совета директоров, на котором пересматривался состав правления. Вы могли бы рассказать, какие изменения произведены в системе управления компанией?

- Мы в начале года произвели принципиально важные организационные изменения. При этом цель наша достаточно простая и прозрачная - повысить эффективность управления и обеспечить в новой конъюнктуре рост капитализации. Поясню, о чем речь. Мы перешли от чисто дивизиональной структуры с четырьмя вертикальными дивизионами, которые по каждому виду продукции отвечали за всю цепочку от производства до продаж, на региональную структуру. Теперь в ней руководитель дивизиона "Сибирь", первый вице-президент Александр Крещенко, который курирует красноярский и иркутский кластеры, и руководитель дивизиона "Северо-Запад", вице-президент Евгений Баталов, который контролирует все предприятия в регионе. Они отвечают за производство, решение технических вопросов и так далее. Полностью всеми продажами занимается централизованно вице-президент по коммерческой деятельности Дмитрий Береснев.

Мы перешли на такую структуру для того, чтобы усилить региональный и технический компоненты развития бизнеса, в том числе с точки зрения ремонтов и поддержания производительности. Если раньше фокус основной был на продажах, максимизации маржи между большим количеством рынков, то сейчас количество рынков сократилось, поэтому в продажах сложность уменьшилась. При этом сложность поддержания технической готовности оборудования и объемов производства увеличилась по объективным причинам.