



МХП пришел за маржой

Зачем украинскому холдингу агробизнес в России

«Мироновский хлебопродукт» — публичный холдинг с годовой выручкой \$1,4 млрд — намерен вложить \$20 млн в развитие российского агропредприятия, купленного в прошлом году за \$50 млн у «Русгрэйна» Ивана Тырышкина. Это только начало: компания присматривается к другим активам в нашей стране. У холдинга в России серьезные намерения и неплохие шансы на успех, считают эксперты.

Татьяна Кулистикова

В июле 2013 года «Мироновский хлебопродукт» (МХП) закрыл сделку по покупке «Воронеж Агро Холдинга» — растениеводческого актива основанного Иваном Тырышкиным «Русгрэйн Холдинга». В конце января МХП сообщил, что за 2014 год планирует вложить в развитие российской компании \$20 млн. Эти деньги нужны для покупки техники. Ранее холдинг уже приобрел для нее агротехники на \$8,6 млн.

У воронежского предприятия есть 40 тыс. га земли (60% — в собственности, 40% — в долгосрочной аренде) и два элеватора общей емкостью 200 тыс. т. «Актив очень хорошо структурирован, поэтому мы не намерены проводить дополнительных оптимизаций», — говорил председатель правления холдинга Юрий Косюк после заключения сделки. Ее сумма составила \$50 млн, рассказывала portalу Latifundist.com руководитель отдела по работе с инвесторами МХП Анастасия Соболюк.

У МХП
В РОССИИ ОКОЛО
40 ТЫС. ГА
ЗЕМЛИ

УСТОЙЧИВЫЙ БИЗНЕС

Финрезультаты МХП

\$ млн	2008	2009	2010	2011	2012
Выручка	803	711	944	1229	1408
EBITDA	312	271	325	401	468
Рентабельность, %*	39	38	34	33	33

*по EBITDA

ИСТОЧНИК: МХП

Косюк говорит, что покупка — очередной шаг в реализации стратегии географической диверсификации. Через пять лет он видит МХП международной компанией с филиалами на Украине и в России. Холдинг активно присматривается к растениеводческим и перерабатывающим предприятиям в нашей стране, интересуют его и птицеводческие активы, писали украинские СМИ. На письменный запрос «Агроинвестора» МХП не ответил.

Интересная покупка

МХП давно рассматривал возможность приобретения аграрных активов в России, знает специалист департамента инвестиционного банкинга компании Pro Capital Investment (Украина) Сергей Парпуланский. По его словам, у холдинга серьезные намерения, связанные как со стратегией географической диверсификации, так и с необходимостью снижать торговые риски. Компания готовится к ситуации, когда Россия, реализующая политику замещения импорта, может ужесточить режим ввоза продукции, поясняет вице-президент по корпоративным финансам украинской инвестиционной SP Advisors Олег Пронин.

В начале февраля были приостановлены поставки бройлера с «Мироновской птицефабрики» МХП в страны Таможенного союза (ТС). На момент написания этой статьи их не возобновили. Госветслужба Украины прекратила сертификацию экспорта продукции этого предприятия: Россельхознадзор проинформировал

ЮРИЙ КОСЮК: ЧЕЛОВЕК С \$1,6 МЛРД

Косюк родился 27 мая 1968 года. Окончил школу с золотой медалью, затем — Киевский институт пищевой промышленности по специальности «Инженер-технолог по переработке мяса и молока». В 1990 году пошел на тренинг по брокерству, хотя, по его словам, в то время понятия не имел, что такое товарная биржа. В детстве мечтал стать директором мясокомбината, и возможность реализовать амбиции увидел именно в работе брокером. Карьера складывалась удачно: он получал 25% от суммы, которую приносил компании и, участвуя на пятом курсе, за год смог купить себе две квартиры и две машины. В 1992 году Косюк решил осуществить мечту и купил за \$100 тыс. мясокомбинат в родной для себя Черкасской области. Проект оказался убыточным, и его пришлось закрыть. «Я был производственником, но не бизнесменом, который умеет смотреть на вещи глазами потребителя», — признавал позже Косюк (цитаты в этом разделе — Forbes Украина). В 1993 году он начал заниматься импортом мебели из Польши, затем — производством кухонь. Созданная им компания Roda до сих пор остается одним из лидеров рынка. Правда, Косюку этот бизнес быстро надоел, и он оставил его партнеру, а сам занялся экспортом спирта и зерна. К 1996 году в сферу интересов бизнесмена попал «Мироновский завод по производству круп и комбикормов». Затем он начал инвестировать в птицефабрику, которую выкупил в 1998 году. Постепенно Косюк отошел от зернового трейдинга и сконцентрировался на птицеводстве.

«Торговля зерном у меня получалась, но морального удовольствия от того, что я всегда иду позади международных гигантов Louis Dreyfus, Alfred Toepfer, Cargill, конечно же, не было, — вспоминал Косюк. — Я привык быть первым, а на этом рынке добиться первенства было практически невозможно». При этом после заграничных поездок в 1999 году он понял, что Украина должна не импортировать, а экспортировать мясо птицы. Став теперь лидером в его производстве на Украине, Косюк планирует сделать МХП первым в Европе. Главное для него — не только быть первым, но и хорошо зарабатывать. «Бежать нужно не за ростом, а за маржой, — любит говорить бизнесмен. — Здраво оценивайте свои возможности перед тем, как что-то съесть, иначе могут быть проблемы с перевариванием». По признанию Косюка, когда-то он «боялся земельного банка, как черт лада». Но в 2003 году земли, полученные с птицефабрикой «Дружба народов» (13 тыс. га), показали хорошие результаты, и он понял, что это интересно. В ближайшем будущем МХП планирует расширить свои угодья до 450 тыс. га. Косюка считают трудоголиком и перфекционистом. Бизнес — его главное хобби. «МХП — мое самое большое личное достижение, с ним я абсолютно счастлив», — говорил он. В 2008 году Косюку присвоили звание Героя Украины. Его состояние украинский Forbes оценивает в \$1,6 млрд — шестое место в рейтинге топ-100 богатейших предпринимателей страны.



И.ТИШЕНКО / FORBES УКРАИНА

Юрий Косюк, председатель правления «Мироновского хлебопродукта»

ее, что в мясе птицы обнаружены антибиотики и вредные бактерии. Проблемы с его экспортом в Россию и Казахстан возникали у компании и раньше.

По итогам 2013 года на ТС пришлось 45% экспортных поставок МХП. В этом году холдинг планировал снизить их долю до 28–30% и продать около 50 тыс. т мяса птицы, в том числе примерно 25 тыс. т — в Россию, сообщало информгентство УНИАН со ссылкой на Анастасию Соболюк. Теперь объемы, которые МХП хотел экспортировать в ТС, могут быть отправлены в страны Ближнего Востока и Африки.

Однако российский рынок интересен компании. Он более емкий, чем украинский, поскольку покупательная способность российского населения на порядок выше, чем украинского, продолжает Пронин. «Экономика России продолжает развиваться. В прошлом году Всемирный банк присвоил ей статус страны с высоким уровнем доходов, — напоминает глава Украинской аграрной ассоциации Владимир Макар. — В 2014 году ВВП на душу населения Украины составит около \$4 тыс., тогда как в России он достигнет \$15 тыс. Компании здесь есть куда расти, и она достаточно амбициозна, чтобы побороться за этот рынок». К тому же, добавляет Макар, МХП добился

**В 2013 ГОДУ
НА ТС ПРИШЛОСЬ
45% ЭКСПОРТА
МХП**

максимальной доли украинского рынка мяса птицы (50% в натуральном выражении по итогам 2012 года), контролировать которую позволяет антимонопольное законодательство страны. Поэтому ему кажется логичным приобретение группой воронежского актива. «Мы готовы покупать компании в странах, куда сложно экспортировать и где возможен такой же быстрый рост, как в Украине», — говорил Косюк в 2012 году Forbes Украина.

Выбор региона экспертам тоже понятен. «По итогам 2013 года Воронежская область вошла в пятерку российских лидеров по объему собранных зерновых и масличных, — подчеркивает Пронин. — Приобретение активов в этом не засушливом черноземном регионе выглядит целесообразным с точки зрения компании, основным бизнесом которой является птицеводство и растениеводство». Регион географически близок к Украине, что удобно для контроля над активом, плюс там неплохие почвы, соглашается Макар.

Воронежский регион близок к Украине не только территориально: климатические условия сопоставимы с Черкасской областью, сравнивает вице-президент известной компании «Атон» Иван Николаев. «Насколько я понимаю, “Воронеж Агро Холдинг” — это два кластера,

причем оба с инфраструктурой, техникой и элеваторами, — говорит он. — Земля обрабатывалась, то есть новый собственник мог сразу начать деятельность. Хороший финансовый ресурс, который обеспечивает высокая рентабельность МХП, и возможность привлекать деньги на западных рынках также помогут холдингу в развитии здесь агробизнеса».

Угодья в Воронежской области недооценены, а значит, есть потенциал их капитализации. Стоимость частной сельхозземли в центре, на западе и на севере региона доходит до 25 тыс. руб./га. В южных и восточных районах они дешевле: там на песчаные земли даже за 10–12 тыс. руб./га трудно найти покупателя, рассказывает управляющий директор аудиторско-консалтинговой компании BEFL Владислав Новоселов.

Он считает, что МХП купил в целом интересный актив: конкуренция за сельхозземли в центре Черноземья достаточно высокая, к тому же компания владеет не только участками, но и техникой, и элеваторами. «Немаловажно, что большая часть земли “Воронеж Агро Холдинг” — собственная. На украинском рынке такая покупка в принципе невозможна, поскольку агрокомпания не могут иметь землю в собственности, — поясняет он. — Объявленная цена тоже достаточно привлекательна для покупателя. Хотя не исключено, что вместе с активом МХП перешли его обязательства». Топ-менеджмент «Русгрейн Холдинг» был недоступен для комментариев.

Куда инвестировать

МХП не делает неожиданных приобретений, тем более на непрофильных товарных рынках, рассказывает Макаре: «Поэтому не стоит ожидать от них покупки, скажем, молочных ферм или кондитерского бизнеса». По его мнению, в перспективе холдинг будет расши-

МХП НЕ ДЕЛАЕТ НЕОЖИДАННЫХ ПРИОБРЕТЕНИЙ

КАК РАБОТАЕТ МХП

Показатели дивизионов компании

	2008	2009	2010	2011	2012
Птицеводство					
Объем производства, тыс. т	225	285	360	384	404
Выручка, \$млн	550	476	620	763	867
EBITDA, \$млн	296	234	273	290	376
EBITDA/кг, \$	1,2	0,86	0,82	0,78	1
Рентабельность, %*	45	41	34	30	35
Сельхозпроизводство					
Земельный банк, тыс. га	180	180	280	280	285
Выручка, \$млн	50	46	36	104	169
EBITDA, \$млн	19	44	67	121	112
EBITDA/га, \$	н.д.	301	458	482	447
Прочая сельхоздеятельность**					
Выручка, \$млн	93	88	108	146	155
EBITDA, \$млн	8	9	9	16	10
Рентабельность, %*	8	10	9	11	6

*по EBITDA **производство говядины, фруктов, гусиной печени и др. источник: МХП

КТО ЕЩЕ ВОШЕЛ

Недавние торговые эмбарго поставили многие украинские компании перед необходимостью развивать производство на территории своих ключевых рынков, говорит Парпуланский из Pro Capital Investment. «В 2011 году украинская **Kernel** за \$60 млн приобрела компанию “Русские масла”, которая владела тремя маслоэкстракционными заводами в Краснодарском и Ставропольском краях общей мощностью переработки 400 тыс. т подсолнечника в год, — напоминает Пронин из SP Advisors. — Правда, в начале 2014 года Kernel продала один из приобретенных заводов (Невинномысский МЗЗ) “Югу Руси”. Kernel неоднократно заявляла, что рассматривает возможности строительства в России завода по переработке подсолнечника мощностью 500–600 тыс. т семян в год, напоминает он, а в 2012 Kernel и Glencore приобрели зерновой терминал в морском порту Тамань за \$265 млн.

Крупные украинские производители молочной продукции тоже приобретали активы в России и инвестировали в строительство мощностей. **Milkiland** в начале 2013 года за €2,1 млн купила завод “Сыродел” в Курской области. Также компания владеет “Останкинским молочным комбинатом” в Москве. В 2013 году украинская **“Терра Фуд”** запустила на своей фабрике “Тульчинка” в Белгородской области производство сыров.

рять земельный банк, в том числе в России, наращивать производственные мощности птицеводства и, возможно, займется свиноводством.

На начальном этапе МХП планирует стать заметным производителем зерновых и масличных в России, знает Пронин, и планирует расширение земельного банка в центрально-европейской части страны. Новоселов считает, что можно ожидать привлечения МХП к животноводческим проектам. Для воронежских властей это распространенная практика. Учитывая торговые препятствия со стороны России, скорее всего, МХП будет рассматривать покупку птицефабрики и перерабатывающих предприятий, предполагает Парпуланский. «Птицеводческие активы интересны МХП в силу специфики бизнеса. Исходя из стратегии компании, в ближайшие два года следует ждать новых приобретений холдингом агропредприятий в России», — делает вывод он.

Издержки производства мяса птицы у МХП ниже, чем у большинства наших предприятий, знает независимый бизнес-консультант Валентин Корыпаев. К тому же у компании есть опыт международной торговли. В 2012 году 15% продукции она реализовала на внешних рынках. «МХП продает курятину в арабских странах, конкурируя с США и Бразилией, поэтому выйти на российский рынок и успешно здесь работать — сильная задача для холдинга, — думает Корыпаев. — Потеснить небольших и менее эффективных производителей такой большой и опытной компании не составит труда». Даже если МХП начнет с проекта на уровне 40 тыс. т мяса в год, то все равно существенно повлияет на региональные рынки и заставит других игроков корректировать планы, уверен он.

«В последнее время МХП старается строить с нуля — к примеру, сейчас создает в Винницкой области один из самых больших птицекомплексов в мире мощностью 440 тыс. т курятины в год [будет полностью введен в 2015 году — «АИ»], — рассказывает Макар из Украинской аграрной ассоциации. — Однако если холдинг увидит интересное действующее предприятие, то, вполне возможно, приобретет его». Косюк, похоже, не считает птицеводческие greenfield-проекты оптимальным решением. Строительство одной только первой очереди Винницкого птицекомплекса обошлось в \$800 млн. «Комплекс получился очень дорогим. Поэтому дальнейшее развитие холдинга мы планируем осуществлять за счет покупок — как на европейском, так и на российском рынке», — говорил бизнесмен после закрытия сделки по покупке «Воронеж Агро Холдинга».

С приобретением новых активов в России холдинг не спешит и сделок пока не анонсирует. МХП занят повышением эффективности и, в частности, рентабельности купленного предприятия, знает Парпуланский из Pro Capital Investment. «Цель — достичь доходности с гектара, близкой к той, которую мы имеем на Украине. Для этого необходимо около двух-трех лет», — говорила

БИЗНЕС МХП. ОТ ЗЕМЛИ ДО ФУА-ГРА

МХП — один из крупнейших агрохолдингов Украины. Он основан Юрием Косюком в 1998 году на активах «Мироновского завода по изготовлению круп и комбикормов». Год спустя компания купила свою первую птицефабрику «Перемога» (после реконструкции — «Перемога Нова»). В 2002 году МХП вывел на рынок первый на Украине бренд охлажденного куриного мяса — «Наша Ряба». Для вертикальной интеграции бизнеса в 2003–2006 годах компания начала заниматься растениеводством и мясопереработкой (холдинг построил первый украинский завод по изготовлению мясных полуфабрикатов «Легко»), а также производить говядину премиум-класса и фуа-гра. В 2006 году компания завершила выпуск еврооблигаций на \$250 млн. Двумя годами позже МХП провела IPO на Лондонской фондовой бирже, став первой украинской компанией, разместившейся на основной площадке LSE. Холдинг привлек \$322,5 млн, продав GDR по \$15 за бумагу. Free float составил 19,41%, капитализация — \$1,66 млрд. В 2010 году компания провела там же SPO, продав примерно 10% акций — free float вырос до 35%. По ожиданиям Косюка, в 2015 году капитализация МХП на Лондонской бирже достигнет \$5 млрд.

МХП — крупнейший на Украине производитель мяса бройлера (50% рынка): в 2013 году произвел 472,8 тыс. т. Сегмент птицеводства включает пять бройлерных фабрик и две — по разведению родительского поголовья и производству инкубационного яйца. Земельный банк компании — 325 тыс. га (с учетом актива в России). МХП является лидером мясопереработки Украины с долей 10%. В состав холдинга входит «Крымская фруктовая компания», выращивающая фрукты и ягоды. МХП — единственный украинский производитель фуа-гра. Гусей для нее разводят на фабрике «Снятинска Нова».

РАСТЕНИЕВОДСТВО ДАЕТ БОЛЬШЕ \$450/ГА EBITDA

в январе Latifundist.com финдиректор МХП Виктория Капелюшная. Доходность растениеводческого комплекса МХП на Украине превышает \$450/га по EBITDA. Для роста прибыльности российского актива компании придется как минимум увеличивать урожайность.

По итогам 2012 года, урожайность кукурузы у «Воронеж Агро Холдинга» была 7,4 т/га, подсолнечника — 2 т/га, пшеницы — 3 т/га. Показатели МХП, следует из отчета о финансовых результатах за третий квартал 2013 года, выше: кукуруза — 9,4 т/га, подсолнечник — 3,7 т/га, пшеница — 5,5 т/га. Планируется 20–30-процентный рост урожайности на землях российского предприятия, говорила ранее Сobotюк из МХП.

Риски и трудности

Владимир Макар из Украинской аграрной ассоциации говорит о политических и бизнес-рисках для МХП. «Даже при производстве товара в России (то есть без перевозки через границу) украинскую компанию могут обвинить в нарушениях фитосанитарных норм по политическим причинам: отношения наших стран сейчас не самые простые», — рассуждает эксперт. К бизнес-рискам он относит большую территорию России и сложную логистику.

Несмотря на возможные риски и трудности, инвестиционный климат в России все равно благоприятнее, указывают эксперты. На Украине политический кризис, тяжелая экономическая ситуация и высокий уровень коррупции, перечисляет Парпуланский. «Из Украины вышли почти все западноевропейские банковские группы», — говорит он. В России значительно меньше коррупции, соглашается Макар. Справки, сертификаты и другие разрешительные документы, которые на Украине без взятки не получишь, в России выдаются без вымогательства, приводит он пример.

Правда, в нашей стране тоже не все благополучно: если на Украину капитал не приходит, то у нас наблюдается его масштабный отток — более \$60 млрд по итогам 2013 года. За последние пять лет, по данным ЦБ, из страны выведено больше \$400 млрд. В этом году тренд сохранится, считает Парпуланский: по мере сворачивания программы количественного смягчения фидером США многие инвестфонды выводят средства из развивающихся стран. Однако бизнес-среда в России привлекательнее, чем на Украине, признает он, связывая это с политической стабильностью и низкими рисками экономики страны. Николаев из «Атона» соглашается, что российский страновой риск меньше украинского, хотя на Украине больше ценят агросектор — он является основным источником валютной выручки. В любом случае, в своей стране МХП сложно расти дальше, тем более что там нельзя иметь землю в собственности. «Россия выглядит привлекательнее: земля хорошая и относительно недорогая, к тому же ее много и не вся в обработке», — говорит Николаев. — С опытом игрока, владеющего передовыми технологиями, здесь можно хорошо зарабатывать, создавать стоимость. Это положительно скажется на котировках компании и отношении инвесторов к ней, заключает он.

Расширенная версия — на www.agroinvestor.ru