

# МИРОВАЯ ХИМИЧЕСКАЯ ОТРАСЛЬ: ПЛАТА ПО ДОЛГАМ

**ATKearney**

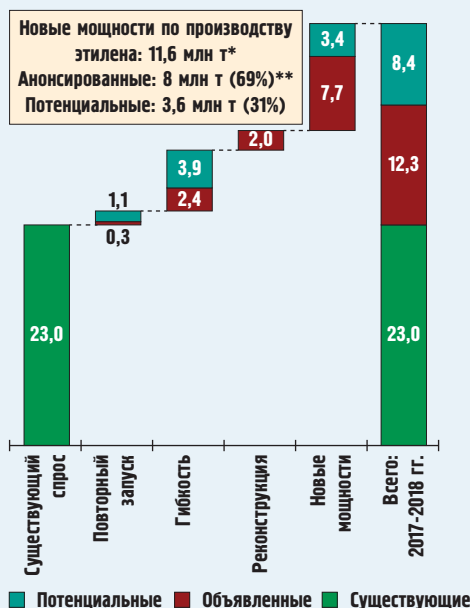
ЕКАТЕРИНА АТЕПАЕВА  
«Нефтегазовая Вертикаль»  
(по материалам компании A.T.Kearney)

Согласно недавнему исследованию консалтинговой компании A.T.Kearney «Рефинансирование будет способствовать консолидации химической отрасли», следующие пять лет будут критическими для мировых химических производителей. Вслед за волной сделок, состоявшихся в химическом секторе в 2006–2008 годах, надвигается волна связанных с ними кредитных выплат, которые предстоит осуществить в 2013–2018 годах.

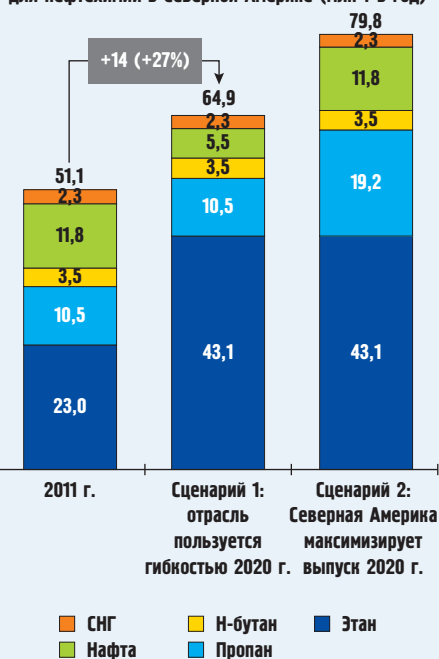
На сегодняшний день объем долгов на балансе 200 ведущих государственных и частных компаний отрасли составляет \$380 млрд. Их рефинансирование вызовет колоссальный всплеск активности на рынке слияний и поглощений по всему миру. Этому будет способствовать и возрождение химической отрасли США, которая на данный момент испытывает потребность в финансировании ряда проектов по строительству крекинг-установок мирового масштаба. Революция сланцевого газа США меняет рыночные отношения в мировой химической отрасли — сферы торговли и экономической активности, и лишь компании с лучшими финансовыми показателями смогут извлечь выгоду из сложившейся ситуации.

## Сценарии развития событий для мировой химической отрасли

### Запланированные нефтехимические проекты на основе этана в сценарии 1 (млн т в год)



### Потенциал дополнительного использования сжиженного природного газа в качестве сырья для нефтехимии в Северной Америке (млн т в год)



\* Из 20,7 млн тонн этана около 14,5 млн поступает на новые производственные мощности, которые становятся мощностями по производству 11,6 млн тонн этилена (1,25 этана = 1 этилена) (80%)

\*\* Анонсированные новые мощности = 10,0 млн тонн этана (повторный старт 0,3 млн тонн + реконструкция 2 млн тонн + новые мощности 7,7 млн тонн) = 8,0 млн тонн этилена

Источник: SRI Consulting, Chemical Market Associates Inc., Chevron Phillips Chemical, Almbic Global Advisors; анализ A.T.Kearney

Число сделок в мировой химической отрасли в период с 2006 по 2008 год было экстраординарным — их общая стоимость превысила \$300 млрд, при этом размер большинства сделок превышал \$5 млрд. В 2012 году, напротив, общая стоимость сделок составила всего \$49 млрд — самый низкий показатель с 2003 года, а сумма почти 2/3 заключенных сделок не превышала \$1 млрд и ни одна из них не превышала \$5 млрд.

По прогнозам компании A.T.Kearney, основная часть погашения долгов придется на период с 2013 по 2016 год — до 2015 года ежегодный объем выплат будет колебаться от \$22 до \$26 млрд, а в 2016-м он достигнет своего пика на уровне \$33 млрд.

При этом активность на рынке сделок, по оценкам экспертов, вновь возрастет в связи с возрождением на базе роста добычи сланцевого газа химической отрасли США, которая испытывает потребность в финансировании проектов по строительству порядка десяти новых установок крекинга мирового уровня.

## Масштабы «бедствия»

На текущий момент общая сумма долга более 200 ведущих как государственных, так и част-

ных компаний химического сектора составляет \$380 млрд, при этом у топ-27 компаний с наиболее высоким уровнем задолженности и с оборотом более \$1 млрд объем обязательств составляет около \$170 млрд.

Компании отрасли использовали различные комбинации заемных средств, в том числе финансирование запасов, возобновляемый кредит для оборотного капитала, секьюритизацию, облигации разового назначения и нормальные процентные инструменты.

Согласно исследованию А.Т. Kearney, в ближайшем будущем от кредиторов, которые смотрят на общий уровень кредитоспособности, можно ожидать требований на обусловленное участие в акционерном капитале (право о выпуске акций и привлечение капитала), замену долговых обязательств акционерным капиталом, дальнейшее вливание капитала и даже пополнения пенсионных фондов. Вполне вероятно, что некоторые компании европейской перерабатывающей отрасли могут разориться, как Petroplus, например.

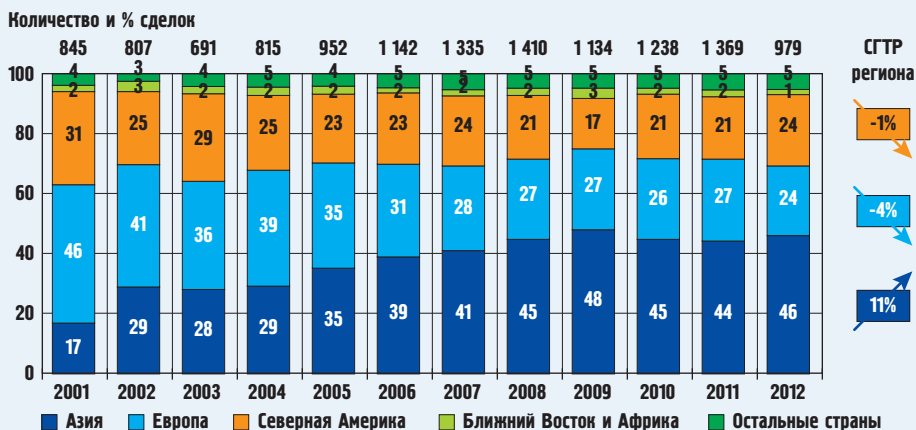
На фоне перечисленных факторов консолидация химической отрасли представляется неизбежной, так как кредиторы и представители отрасли стремятся укрепить предприятия до получения ими финансирования. Первоначальные кредиторы отрасли уже понесли убытки из-за весьма болезненного списания долгов таких компаний, как Lyondell Basel и INEOS.

**Варианты развития событий**

Анализ финансовых показателей химических компаний в сравнении с кредитными рейтингами показал, что компании инвестиционного класса в химической отрасли имеют отношение обязательств к собственному капиталу ниже 90%, а рентабельность по EBITDA выше 10%.

Примерно половина из них имеет кредитный рейтинг Standard & Poor's на уровне BBB или выше, что говорит об их возможности поддерживать и увеличи-

Количество и соотношение сделок по странам



Источник: Dealogic; анализ А.Т.Кearney

вать размер своих обязательств относительно комфортно для того, чтобы стать потенциальными лидерами во время неминуемой перестройки отрасли. Остальные же должны будут быстро провести реорганизацию, однако некоторые компании не справятся с данной задачей и падут жертвами банкротства или поглощений.

В исследовании описываются два сценария развития событий, определяющих динамику мирового химического сектора на ближайшие пять лет. Первый предполагает, что имеющегося сырья уже сейчас достаточно для загрузки восьми новых установок крекинга этана мирового масштаба. Объем инвестиций при этом мог бы существенно увеличиться, если бы химические компании наряду с этаном использовали в качестве сырья сжиженный нефтяной газ и конденсат (см. «Сценарии развития событий для мировой химической отрасли»).

Во втором сценарии, в котором США максимизируют планы, показано, каких результатов можно достичь, если существующие американские установки крекинга жидких углеводородов использовать для переработки сжиженного нефтяного газа, а этан направлять исключительно на новые предприятия. В этом случае помимо этана, динамика потребления которого хорошо изучена и потому поддается точным прогно-

зам, можно было бы потреблять еще 15 млн тонн сырья в год.

Компании Северной и Южной Америки имеют самое высокое соотношение заемного капитала к

**Количество сделок в мировой химической отрасли в период с 2006 по 2008 год было экстраординарным — их общая стоимость превысила \$300 млрд**

собственному, что делает их уязвимыми для поглощений, и революция сланцевого газа в этом плане

**Рефинансирование долгов вызовет колоссальный всплеск активности на рынке слияний и поглощений во всех регионах мира**

для многих оказалась неожиданным спасательным кругом — на данный момент рынок ожидает

**Рост добычи сланцевого газа в США негативно повлияет на прибыль химических предприятий и обусловит консолидацию рынка на фоне стремления игроков погасить долги**

прибылей и долгосрочного ценового преимущества.

Эксперты А.Т.Кearney предусматривают трансграничные

сделки между компаниями химической отрасли США и Европы, стимулированные потребностью экспортеров США в выходе на самый крупный и доступный рынок.

### **Все новые сделки в химической отрасли на данный момент совершаются с учетом необходимости финансирования долговых обязательств**

По этому поводу Йорг Дорлер, директор A.T.Kearney, руководитель направления по работе с

### **В ближайшее время США станут крупным экспортером продуктов нефтехимии**

компаниями нефтегазовой, металлургической и горнодобывающей отраслей в России и СНГ, отметил: «Относительно дальнейших перспектив следует подчеркнуть, что любой избыток предложения, обусловленный расширением мощностей, спро-

### **Любой избыток предложения спровоцирует снижение прибыли для тех игроков, которые стремятся рефинансировать свою существующую задолженность**

воцирует снижение прибыли и создаст серьезные проблемы для тех игроков, которые стремятся рефинансировать свою существующую задолженность. Еще недавно на долю азиатских покупателей приходилось свыше

### **Консолидацию отрасли возглавят компании с лучшими финансовыми показателями**

40% всех сделок по слияниям и поглощениям в химическом секторе, а сейчас, по нашим оценкам, половина химических компаний в мире готовится встать в авангарде новой волны реструктуризации».

## **Общемировые вопросы**

В случае избыточного предложения этилена в Америке химический сектор Европы станет менее привлекателен для кредитования. Экспортеры из Северной Америки и Ближнего Востока все больше фокусируются на европейском химическом рынке, что оказывает на него дополнительное давление, в том числе и финансовое, и ведет к неизбежному закрытию от пяти до десяти крекинг-установок в ближайшем будущем.

Ближний Восток до настоящего времени воспринимался инвесторами как долгосрочный источник предложения энергоносителей и сырья с ценовым преимуществом, а также как основной поставщик для Китая с постоянно растущим спросом. На фоне существующих участников мировой химической отрасли, которые испытывают нехватку в дополнительном сырье, Ирак является новым региональным игроком, однако стоимость доступа к его сырью и становление отрасли более или менее с нуля потребует глубоких карманов.

Инвестиционный климат для основных участников рынка был полностью изменен сланцевой революцией США. Согласно ожиданиям экспертов, увеличение производственных мощностей будет стоить Северной Америке более \$600 млрд, притом что возможности рынка для химических продуктов, вероятно, существенно увеличат темпы роста сектора. Для кредиторов это могло бы стать «флеш-роялем» финансирования с единственным фактором, требующим контроля, — возможностью избыточного предложения.

Ключевым вопросом для правительства и компаний Ближнего Востока на данный момент является поиск партнера на будущее, так как США будут сфокусированы на привлечении заемного капитала и сырья на своем внутреннем рынке. Игроки Индии, Юго-Восточной Азии и Китая в ближайшее время, скорее всего, поднимутся в рейтинге желанных партнеров данного региона, однако для того, чтобы их привлечь компаниям Ближнего Востока не-


обходимо будет провести реструктуризацию и улучшить показатели деятельности.

С 2006 года на азиатские компании приходилось более 40% всех мировых сделок (см. «Количество и соотношение совершенных сделок по странам»).

Маржинальным производителем в Азии является Корея: многие еще долго не забудут того, что произошло в последний раз — спад показателей деятельности с обвалом маржи ниже денежных расходов. Корейская химическая компания тогда прекратила свое существование. В стране имела место существенная реструктуризация, однако более мелким игрокам в регионе, особенно тем, кто работает на импортируемом сырье, или промежуточным производителям, будет сложно конкурировать на рынках.

Химическая отрасль Индии остается маленькой по мировым меркам, с лишь небольшим количеством крупных компаний, защиита от импорта все еще на повестке дня. Более крупные, работающие на международных рынках, индийские компании смогут продолжать привлекать заемные средства, если найдут дополнительные возможности роста, а рынок Индии останется относительно высоко оцененным. Компании страны уже планируют экспорт СПГ из США, а самые крупные из них, как ожидается, будут инвестировать в химический сектор как США, так и Европы.

Китай будет оставаться нетто-импортером химических веществ, по крайней мере, до 2020 года, несмотря на свое стремление к самодостаточности. Превращение угля в химические продукты и сланцевая революция в Китае будут возможны лишь через много лет, поэтому маловероятно, что они будут иметь какое-либо влияние до следующего десятилетия.

Китайское правительство все так же будет поощрять реинвестирование прибылей мультинациональных химических компаний в производство Китая, однако это становится все менее и менее привлекательно ввиду того, что заинтересованные лица стремятся генерировать больше наличных денежных средств. 



# Энергоэффективность России и СНГ

17 ДЕКАБРЯ 2013, МОСКВА  
[www.cisenergyefficiency.com/ru](http://www.cisenergyefficiency.com/ru)

Нераскрытый потенциал в нефтегазовом секторе

## Официальное приглашение

Конференция «Энергоэффективность России и СНГ» - это единственная встреча в регионе для обмена практическим опытом в сфере повышения энергоэффективности и снижения вредоносного воздействия нефтегазовых объектов на окружающую среду

### ЭКСПЕРТНЫЙ СОВЕТ И ДОКЛАДЧИКИ



**ЛЕОНИД ШЕРГИН**  
Руководитель Инженерного  
Центра энергосбережения  
Сибур



**ГАБРИЕЛА ПРАТА ДИАС**  
Секретариат Энергетической  
Хартин



**ЕВГЕНИЙ БЕЛОВ**  
Руководитель Бюро  
Технологический Сервис (БТС),  
Россия и СНГ  
Bayer



**КЛАУС-ПИТЕР ХЕЛСИГ**  
Вице-президент,  
Процессы и технологии  
Fluor



**МИХАИЛ ТЫКУЧИНСКИЙ,**  
Директор по развитию Кластера  
энергоэффективных технологий,  
Фонд «Сколково»



**ИГОРЬ БАШМАКОВ**  
Директор  
Центр по эффективному  
использованию энергии (ЦЭНЭФ)

Спонсор:



При поддержке:

**ЭНЕРГО  
БИЗНЕС**

Организатор:



За дополнительной информацией,  
пожалуйста, обращайтесь:  
Рита Сокольников, Менеджер по маркетингу  
Тел.: +44 (0) 207 316 6302  
Эл. почта: [r.sokolnikova@globuc.com](mailto:r.sokolnikova@globuc.com)