

Холдинг, который построил Рор

За шесть лет американский фонд NCH стал одним из крупнейших аграрных инвесторов Украины. Как устроен сельскохозяйственный бизнес самого непубличного латифундиста Восточной Европы?

АВТОРЫ: ДАРИЯ ИСАКОВА

Холдинг, который построил Рор



Фото: SLC Agricola

На торжественное открытие восстановленной синагоги в Харькове в мае 2003 года съехались меценаты со всего света. С особым почетом принимали основателя группы фондов прямых инвестиций New Century Holdings (NCH) Джорджа Рора – главного спонсора реконструкции храма. «Невысокий человек с тихим голосом, неброско одетый, – описывает его председатель харьковской еврейской общины Александр Кагановский. – Совсем не похож на крупного бизнесмена». Рор был явно смущен повышенным вниманием к своей персоне. В приветственном слове он подчеркнул, что лишь выполняет обязательства перед жителями стран, в которых зарабатывает деньги.



Основатель группы фондов прямых инвестиций NCH Джордж Рор старается не привлекать к себе внимание в Украине

Фото: Agribusiness Update

Главный офис NCH, управляющий почти \$3,5 млрд, расположился в одном из небоскребов на 5-й авеню в Нью-Йорке. Его источники прибыли находятся в Восточной Европе: Рор гордится тем, что начал инвестировать в страны бывшего СССР еще в 1991-м. За 20 с лишним лет инвестиционные предпочтения то и дело менялись: зарождающиеся фондовые рынки, недвижимость, ритейл, коммуникации... В 2006 году список пополнился сельским хозяйством, под которое NCH начал создавать отдельный фонд прямых инвестиций размером \$1,2 млрд.

За шесть лет компания собрала около 820 000 га в Украине, России, Молдове, Болгарии, Казахстане и Румынии, сформировала одну из крупнейших в Восточной Европе сетей элеваторов. Казалось бы, в Украине, где сельскохозяйственные угодья нельзя покупать, холдингу работать сложнее, чем в других странах. Однако более половины земельного банка NCH находится именно здесь. Холдинг контролирует 450 000 га чернозема в 16 областях Украины. Больше – только у владельца аграрной компании Ukrlandfarming Олега Бахматюка, который собрал 532 000 га. Как эффективно управлять таким хозяйством? У Рора свои методы.

Украинский агробизнес NCH – тайна за семью печатями. «Между собой мы называем NCH сектантами, – рассказывает один из ветеранов агрорынка. – Вы не найдете в стране ни одного человека, который владел бы более-менее полной информацией об их деятельности».

В нью-йоркском, московском и киевском офисах NCH на запрос Forbes отвечали заученной фразой: «Политика фонда – не обсуждать свои инвестиции с прессой». Столь же категоричный отказ последовал от руководства всех шести аграрных холдингов, находящихся под управлением компании. Перед авторитетом NCH пасуют даже представители власти, которые, казалось бы, не должны от него зависеть. Губернаторы Хмельницкой и Сумской областей, в которых сосредоточена большая часть сельскохозяйственных земель фонда, в последний момент отменили интервью, не желая портить отношения с американскими инвесторами.

«Рор не приемлет шумихи вокруг своей деятельности», – отмечает Кагановский. Владелец NCH с детства знает, что деньги любят тишину. Его отец – строительный магнат Сами Рор, 30 лет проработавший в столице Колумбии Боготе. По словам Кагановского, Рор как-то сказал ему, что имеет все основания претендовать на украинское гражданство: его отец родом из Львова, мать – из Мукачево.

Выпускник Гарварда, Рор в 1978 году начал свою карьеру в еженедельнике Newsweek, где занимал должность директора по специальным проектам. По данным NCH, после этого он зарабатывал на издании медицинских журналов

и предоставлении информационных услуг. Перед тем как начать инвестировать на территории бывшего СССР, Рор продал свои медийные бизнесы профильным инвесторам. В 1993-м он основал NCH. Партнером Рора в этом предприятии стал муж его сестры Морис Табасиник.

В 1995 году NCH сформировал фонд на \$250 млн под гарантии американского правительственного агентства Overseas Private Investment Corporation (OPIC). Взяв на себя функции страхового агента, OPIC гарантировал инвесторам фонда возврат до 75% вложенных средств. NCH был всеядным – покупал доли в банках, телекоммуникационных компаниях, строил торговые и офисные центры, открывал супермаркеты.

За свою историю NCH Capital основал 21 фонд. «Мы привлекаем финансово-кредитные ресурсы американских инвесторов, – рассказывала в 2004-м сайту CIS Estate Юлия Белякова, в то время – финансовый директор украинского представительства NCH. – Это крупные финансовые институты, банки, пенсионные фонды, резервные фонды университетов и несколько очень состоятельных частных лиц». Проекты в Украине развивают на деньги фондов NCH New Europe Property Fund II и NCH Agribusiness Partners, которые инвестируют в недвижимость и сельское хозяйство.

Первой инвестицией Рора в Украине стал днепропетровский бизнес-центр «Цитадель-1», построенный на деньги фонда в 1998-м. Через два года в Киеве американцы открыли офисный центр Millennium. Компания реконструировала «Подольский универмаг», ей принадлежал 51% акций столичной гостиницы «Лыбедь» и несколько привлекательных участков под застройку – в том числе на престижной Днепровской набережной. Всего в украинскую недвижимость фонд вложил \$100 млн.

Самой удачной инвестицией NCH считается универмаг «Украина», выкупленный фондом в 2002 году. На этот проект американцы потратили \$25 млн. В 2006-м объект продали ирландской Quinn Group примерно за \$60 млн.

В 2003 году один из топ-менеджеров NCH Александр Папахристу признался, что его компания с опаской смотрит на сельское хозяйство. «Приобретая те или иные акции, мы хотим видеть определенные гарантии своих инвестиций, – цитирует его молдавская газета «Экономическое обозрение». – Сохранение активов в сельском хозяйстве связано с большими рисками». Самыми надежными объектами для инвестиций Папахристу назвал недвижимость и банки. Но после того как в России была легализована частная собственность на землю, а в Украине произошла «оранжевая революция», выяснилось, что сельское хозяйство – это не обязательно черная дыра экономики, какой она была при позднем СССР и в первые постсоветские годы.

Это понял не только Рор. Параллельно с NCH «Ренессанс Групп» строила аграрный холдинг «Украинские аграрные инвестиции», а в 2009-м группа SigmaBleyzer основала сельскохозяйственную компанию Harmelia. «До создания Harmelia у нас ушло два года на изучение ситуации в секторе, – вспоминает вице-президент Harmelia Вадим Бодаев. – Рентабельность, на которую рассчитывают инвестиционные компании в агробизнесе, – 25–30%».

Кроме 450 000 га в Украине NCH собрал около 250 000 га в России. В других странах у холдинга сосредоточено еще примерно 120 000 га. «Стратегия нашего агробизнеса в Украине и России отличается от стратегии в Румынии, Болгарии, Казахстане и Молдове, – говорил Рор организаторам международной конференции Agriculture 2.0 Global Investments, которая проходила в Канаде в 2011-м. – До большевистской революции эта территория была житницей Европы, но в эпоху коммунизма и затем почти 20 лет после распада СССР она не получала должных инвестиций. Сегодня мы только начинаем возвращать эти земли в оборот».

В Украине NCH шел двумя путями: покупал действующие хозяйства или заключал договоры аренды напрямую с крестьянами. «В первый год работы договоры аренды заняли примерно 53 000 страниц документации», – вспоминал Рор, желая проиллюстрировать трудности деятельности в стране, где отсутствует частная собственность на сельхозземли. Ничего оригинального в этом нет. «У нас, например, около 60% земельного банка сформировано путем точечного добора», – констатирует гендиректор холдинга «Украинские аграрные инвестиции» Александр Костенко. Его компания обрабатывает 260 000 га земли.

«Я возглавил одно из хозяйств NCH в 2009-м, когда у него было всего 600 га земли, – рассказывает бывший сотрудник агрохолдинга «ЛатАгро» (входит в NCH) Игорь Пастушак. – За три года под моим руководством хозяйство увеличило земельный банк до 9500 га».

Компания собирала поля в самых плодородных сельскохозяйственных регионах: Хмельницкой, Винницкой, Полтавской и Харьковской областях, где урожайность основных зерновых культур на 30–35% выше, чем в среднем по стране. В Хмельницкой и Винницкой областях предприятия NCH обрабатывают около 65 000 га, в Харьковской – около 40 000 га, в Полтавской – около 10 000 га. По 50 000 га у компании сосредоточено под Сумами и в Крыму.

Поначалу в Роре говорил портфельный инвестор, а не аграрный магнат. В Украине ожидалась либерализация рынка

сельскохозяйственной земли, после чего цены на нее должны были возрасти в несколько раз. NCH хотел встретить этот момент во всеоружии.

«Первые несколько лет от нас никто не требовал эффективности – только сохранять темпы накопления земель», – вспоминает один из бывших сотрудников NCH, просивший не называть его имени. «Рядом с моим предприятием расположены земли холдинга «Краевид-Инвест», входящего в NCH, – говорит владелец фермерского хозяйства в Крыму Михаил Драганчук. – Несколько лет назад холдинг вел очень агрессивную политику и забирал все, что попадалось под руку». «Вы пришли зарабатывать, а мы – осваивать деньги», – цитирует Драганчук одного из первых руководителей «Краевид-Инвест».

По словам Драганчука, люди из NCH активно переманивали арендодателей, убеждая их разрывать договоры с фермерами. NCH заключал контракты на 20–25 лет, а не на 7–10, как это делали небольшие сельскохозяйственные предприятия.

БОЛЬШАЯ ВОСЬМЕРКА

Крупнейшие аграрные хозяйства Украины



«Когда мы дошли до сотни тысяч гектаров, инвестор начал резко закручивать гайки, – рассказывает бывший сотрудник NCH. – Началась тотальная экономия на всем». Компания платит крестьянам аренду в размере 3% от нормативной стоимости земли, в то время как большинство холдингов уже несколько лет назад повысили ее до 5%.

NCH не считает нужным посвящать в свои планы региональное начальство, убежден один из руководителей Сумской обл. администрации. Он подозревает, что стратегия фонда – собрать побольше земли и ждать момента, когда ее можно будет продать подороже. Вероятно, на начальном этапе так оно и было. Но постепенно Рор и его люди распробовали прелести аграрного бизнеса.

На операционном уровне аграрное подразделение NCH действует очень правильно, констатирует партнер компании «Инвестиционный капитал Украина» (ICU) Макар Пасенюк. NCH не стал строить один крупный холдинг. В 2006–2007 годах фонд создал шесть аграрных компаний: «Золотий світанок», «Чарівний світанок», «Промінь Агро», «ЛатАгро», «Краевид-Инвест» и «Біо Агро». Каждая из них обрабатывает от 50 000 до 100 000 га и объединяет до 20 мелких сельскохозяйственных предприятий. NCH владеет холдингами не напрямую, а через кипрские офшоры NAP Holdings (Ukraine) Limited и ATS Agribusiness Investments Limited. Последний также активно скупает землю в Молдове. Большинство холдингов, за исключением разве что «Промінь Агро», являются совместными предприятиями, в которых NCH выступает мажоритарным акционером. Миноритарные пакеты – от 20 до 40% акций – принадлежат неким латвийским инвесторам.

Киевский офис NCH возглавляет Михаэль Бертрам, который определяет стратегию развития всех инвестиционных проектов компании в Украине. Главная по сельскому хозяйству в фонде – Мария Осыка. До перехода в NCH она управляла киевским представительством американской корпорации Monsanto, которая производит семена и средства защиты растений. Осыке подчиняются директора агрохолдингов. Самостоятельно они могут принимать решения в пределах миллиона гривен. Нижнее руководящее звено в аграрной структуре NCH – директора хозяйств, полномочия которых заканчиваются там, где речь заходит о сумме более 50 000 гривен.

Холдинги NCH специализируются в основном на растениеводстве. Выращивают зерновые и масличные культуры, которые затем продают трейдерам «Альфред С. Топфер», «Нибулон» и т.д. У всех компаний есть собственные элеваторы. Некоторые скупают продукцию у других растениеводческих предприятий и продают ее экспортерам. Например, холдинг «Золотий світанок», обрабатывающий около 90 000 га в Харьковской, Полтавской, Винницкой и Черкасской областях, имеет статус трейдера высшей категории и является членом международной зерновой ассоциации GAFTA.

В холдинге «Чарівний світанок» разводят свиней и крупный рогатый скот. У компании свинопольный комплекс на 10 000 голов и около полутысячи коров. Холдинг работает по принципу вертикальной интеграции: выращивает зерно, производит комбикорм для животных, мясо и молоко сдает местным перерабатывающим предприятиям. Инвестбанкиры шутят, что животноводство в бизнес-структуре украинских агрохолдингов – это «бесплатное приложение к «Мурзилке». Но NCH серьезно интересуется данной темой. Полгода назад губернатор Хмельницкой области Василий Ядуха рассказывал, что NCH хочет создать отдельный фонд для инвестиций в животноводство.

В чем преимущество бизнес-модели, которой придерживается NCH? «Чем больше земельный банк, тем менее эффективна вертикальная структура управления, – отмечает Пасенюк. – Многие идут по принципу децентрализации контроля над основными рабочими процессами».



NCH не раскрывает финансовых результатов своей деятельности. Чтобы оценить масштаб его аграрного бизнеса в Украине, Forbes использовал формулу подсчета финансовых показателей через земельный банк. Средняя по рынку EBITDA на 1 га составляет в Украине около \$400. Опрошенные Forbes сотрудники холдингов, входящих в NCH, называют аналогичные цифры – \$200–500 (в зависимости от региона). Средний по отрасли мультипликатор EV/EBITDA составлял в 2010 году 5, а EV/S – 2,9. Таким образом, выручка аграрных холдингов NCH, обрабатывавших в 2010-м 371 700 га, могла достичь \$256 млн, а EBITDA – \$148 млн. В 2011 году земельный банк NCH возрос до 450 000 га. С учетом снижения мультипликатора EV/S до 2,2 выручка должна была составить \$410 млн, EBITDA – \$180 млн.

Фото: Сергей Бобок / УкраФото

NCH использует классическую кластерную модель ведения агробизнеса, объясняет управляющий директор украинского представительства инвесткомпании «А1» Тарас Кутовой. «Такая модель не только упрощает управление крупными земельными массивами, но и повышает эффективность работы холдингов, – констатирует он. – Входящие в холдинг предприятия соревнуются между собой по рентабельности, урожайности и борются за благосклонность инвестора».

В этом Кутовой прав. По словам одного из бывших руководителей хозяйства «Горинь Агро», входящего в холдинг «ЛатАгро», NCH действительно выделяет фаворитов и аутсайдеров. Основное внимание сосредоточено на холдингах, сформированных на базе действующих хозяйств: «Промінь Агро» и «Чарівний світанок» с первых дней работы начали приносить инвестору деньги. А вот в земельном банке холдингов «Золотий світанок» и «Біо Агро» преобладают заброшенные поля, которые не обрабатывались по 15–20 лет. Они должны сначала показать положительную динамику доходов и только потом могут рассчитывать на серьезную поддержку.

Пастушак говорит, что для его хозяйства на 9500 га выделили два трактора, которые работали днем и ночью и быстро выходили из строя. Для сравнения: у сельскохозяйственной компании «Дружба-Нова» на такой же площади работает семь тракторов, у агрохолдинга «Сварог Вест Групп» – пять. «Мы изо всех сил старались выполнить хотя бы 95% требуемого от нас объема работы, но часто просто физически не успевали», – вспоминает Пастушак. Подконтрольные ему земли не обрабатывались более 20 лет. Тем не менее через два года после приобретения NCH хозяйство Пастушака стало приносить по \$150 EBITDA с гектара. В 2011-м его предприятие заняло второе место во внутреннем соревновании хозяйств «ЛатАгро». За это Пастушака даже наградили грамотой.

«У нас техники было достаточно, но из нее выжимали все соки, – рассказывает бывший сотрудник другого агрохолдинга NCH. – Планы нам ставили исходя из так называемых офисных расчетов, а не реальных возможностей. Например, ширину захвата сеялки умножали на километры, которые машина может пройти в сутки. При этом учитывали 100% потенциала техники, а не 85%, как принято».

Сам Рор признает, что вернуть заброшенную землю в оборот не так просто – потребуется от трех до пяти лет усиленной работы. Проблема в том, что мало кто из руководителей среднего звена, работающих на NCH, понимает стратегию инвестора. «Мы часто встречаемся с представителями NCH на рабочих совещаниях в областях, где пересекаются наши поля, – говорит руководитель одной из крупнейших агрокомпаний Украины. – Сотрудники двух холдингов, входящих в одну структуру, иногда прямо противоречат друг другу. Такое впечатление, что у них нет единого центра принятия решений, а люди на местах вообще не представляют, куда движется их компания». По словам Пастушака, директора хозяйств в «ЛатАгро» знали локальные цели своего холдинга, но их никто никогда не знакомил со

стратегией всей структуры.

Бывшие сотрудники NCH жалуются на то, что их мнение часто игнорировалось. «У меня 18 лет стажа работы в сельском хозяйстве, и если я говорю, что на этом участке кукуруза не вырастет, то она не вырастет, – вспоминает один из них. – Руководство меня не слушало и навязывало свой подход. Пришлось уволиться». О текучке кадров в холдингах NCH ходят легенды. К примеру, в хозяйстве «Горинь Агро» за пять лет сменилось четыре директора и пять агрономов. Причина не только в конфликтах с руководством, но и в деньгах. По словам представителя рекрутинговой компании, которая специализируется на подборе кадров в сельскохозяйственной отрасли, зарплаты в холдингах NCH на 25–40% ниже, чем в аналогичных компаниях. «Финансовый директор предприятия на 100 000 га в среднем получает \$6000–7000 в месяц. В NCH – около \$3000–4000», – сообщает хедхантер, по доброй традиции просивший не называть его имени в печати.

Если фонд критикуют, значит он все делает правильно, заступает за американцев Пасенюк. Инвестор пришел, чтобы заработать деньги, а люди из прошлого, особенно с 18-летним стажем, вряд ли ему в этом помогут. Несмотря на жесткую экономию, NCH инвестирует в новые прогрессивные технологии обработки почвы: no-till и mini-till (нулевая и минимальная обработка). Технику оснащают GPS-навигаторами – используют элементы точного земледелия.

Несколько лет назад Кутовой управлял агрохолдингом «Райз». О сотрудничестве с NCH у него остались только хорошие воспоминания. «Мы продавали им технику, семена, средства защиты растений, – рассказывает Кутовой. – NCH был одним из крупнейших и наиболее перспективных наших партнеров. Для компании большой плюс – иметь в своем портфолио такого клиента, как NCH». По подсчетам Forbes, учитывая количество земли в обработке у NCH и структуру его агробизнеса, в 2011-м суммарная выручка аграрных компаний фонда должна была достичь примерно \$410 млн, а EBITDA – \$180 млн.

В 2009 году Европейский банк реконструкции и развития выделил NCH \$50 млн на повышение продуктивности его аграрных предприятий и возвращение заброшенных земель в оборот. По словам советника ЕБРР Антона Усова, к компаниям, с которыми работает банк, выдвигаются повышенные требования. «Если кредит получен, значит компания прошла через узкое сито проверки международными организациями, которые исследовали ее на предмет эффективности и прозрачности», – утверждает Усов. Более подробную информацию об этой сделке банк не распространял – по просьбе NCH.

Нежелание Рора и его подчиненных лишиться раз светиться несложно понять. Успешные сельхозпредприятия в Украине – одна из самых очевидных мишеней для атак со стороны чиновников и близких к ним «предпринимателей». Открыто о давлении на свою компанию говорит только владелец «Нибулона» Алексей Вадатурский. Остальные не хотят усугублять ситуацию и жалуются на жизнь только в частных беседах.

Инвестиционный горизонт аграрного проекта NCH – 10 лет. В 2017-м NCH Agribusiness Partners должен будет вернуть деньги инвесторам. Остановит ли украинских специалистов по враждебным поглощениям угроза международного скандала? Рор и его люди не хотят проверять это на себе.