

"Rusagro", a ajouté du sucré

La société s'est rendue acquéreur de trois usines de sucre "Razgulyai"

En rachetant à la Vnesheconombank les créances de son ex-compétiteur, le holding agricole de Vadim Moshkovich a acquis ses actifs. Cette opération permettra à l'entreprise d'augmenter sa capacité de 65% et d'élever sa part de marché à 19%, selon les gestionnaires. Néanmoins, les entreprises exigent des investissements dans la modernisation.

"Rusagro" a racheté trois des dix usines de sucre "Razgulyai": "Kshenski" et "Krivets-sucre" dans l'oblast de Koursk et "Otradinsky" dans celle d'Orel. Le groupe financier a également reçu des terrains de production de matières premières - 86 000 ha. En février le conseil d'administration de "Razgulyai" a estimé la valeur minimale des actifs aliénés (avec la dette au bilan) à 922 millions de roubles. Le portefeuille de prêts des entreprises a dépassé 3,6 milliards de roubles. Selon le directeur général de "Rusagro" Maxim Basov, la valeur transactionnelle a totalisé 8,1 milliards de roubles. "La société a réalisé des transactions avec une valeur ajoutée positive, - dit-il. - La possibilité d'extension des usines et leurs emplacement sont devenus très importants pour nous.

Ils ont pris le meilleur.

Les experts et les participants à l'accord interrogés par "Agroinvestor" coïncident dans l'idée que "Rusagro" a choisi les meilleures usines aux meilleures perspectives d'avenir. La logique de l'entreprise est claire: elle s'intéresse aux actifs du Centre-Tchernozem et des entreprises avec une puissance optimale. Les associations "Otradinsky" et "Kshensky" sont les meilleurs dans «Razgulyai», dit le principal expert de l'Institut de conjoncture du marché agricole Eugene Ivanov. L'état technologique de "Krivets-sucre" est un peu moins bon. De plus, il n'y a pas de pulpe sèche. En outre, l'usine n'a pas de zone de matière première

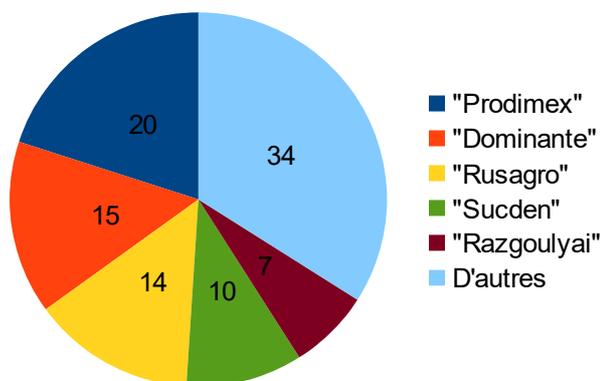
suffisante, il n'y avait pas de production de sucre lors de la saison 2014/2015 et tout temps chômé porte toujours préjudice. Mais cette usine a aussi un atout - la présence de silos pour le stockage du sucre en masse. Ils ont été construits pendant les années soviétiques, et pourtant, uniquement des entreprises isolées du secteur ont une telle capacité en Russie, a déclaré Ivanov.

Selon Basov, l'état technique des usines achetées à "Razgulyai" ne répond pas aux normes de "Rusagro". "Nous allons investir dans l'expansion, la modernisation, la préparation pour la saison, l'augmentation de matières premières», - énumère-t-il sans préciser l'investissement possible. Les plans de l'entreprise à court terme doivent comprendre au moins une modernisation minimale, dit Ivanov: construire de la pulpe sèche à «Krivets-sucre», éliminer les "goulots d'étranglement" qui, sans doute, sont nombreux dans l'entreprise. Élargir la zone de production de matières premières est nécessaire pour que l'usine fonctionne à plein rendement, et il est important d'augmenter le délai de transformation du sucre, et à ces fins - de mettre en œuvre la technologie de stockage de la betterave à long terme. Et puis il faudra penser au désucrage de la mélasse ou à la fabrication d'autres produits de déchets, dit l'expert.

En général, l'idée d'acheter des usines relativement puissantes avec une zone de production de matières premières - est bonne, dit Ivanov, mais il est surpris que "Rusagro" ait renoncé à des actifs dans l'oblast de Belgorod et soit allé dans de nouvelles régions. Selon lui, les entreprises ont encore besoin d'une sorte de spécialisation et de concentration, notamment en termes de gestion. Quand en 2004 le holding de Vadim Moshkovich a vendu une partie de ses actifs, en misant sur le sucre, le porc et la production agricole dans l'oblast de Belgorod et celle de Tambov, c'était une bonne décision. Dans les années suivantes cette politique a permis d'augmenter la capacité de l'entreprise à rapporter des bénéfices nets sur le capital investi annuel ainsi que de renforcer ses capacités.

Maintenant "Rusagro" étend de manière significative sa présence et ajoute de nouveaux secteurs.

LES PLUS GRANDES SOCIÉTÉS SUCRIÈRES
Le part de marché des entreprises*



* % en 2015

Source: L'Union des producteurs de sucre de la Russie

"Il n'y a aucune garantie que ce soit la meilleure stratégie - dit Ivanov. - Les oblasts de Koursk et d'Orel ne sont pas éloignées, bien que, par exemple, la société ne s'intéressait jamais, même théoriquement à cette dernière. Oui, là il y a une bonne usine avec des fermes, mais c'est quand même une nouvelle région, où il est nécessaire de coopérer avec l'administration et résoudre d'autres problèmes - ce sont à la fois des possibilités et des risques". Et, par exemple, l'achat récent "d'élevateur Kolyshleysky" dans l'oblast de Penza semble tout à fait illogique selon l'expert, car il n'y a aucune synergie avec d'autres actifs. "Il faut que les éleveurs se trouvent près de la zone des usines parce que les trois quarts d'assolement des entreprises de sucre est généralement pour du grain», - ajoute il.

Selon le vice-président de la société d'investissement "Aton" Ivan Nikolaev : le fait que "Rusagro" élargisse la géographie de son entreprise et le nombre de ses segments, n'est pas un problème. Les difficultés ne peuvent être évitées qu'avec la commande manuelle, mais d'après les données du holding, la gestion est construite correctement. «L'entreprise se développe bien en général, elle est efficace au niveau national, elle fonctionne avec la rentabilité et une dette faible - dit il, - Elle est capable de rénover en mieux les mauvais actifs. Oui, des spécificités régionales existent partout, mais "Rusagro" peut faire face à eux".

Ils ne veulent pas trop dépenser

Quatre usines de sucre "Razgulyai" - "Aleksievski" et "Bolchevik" (les deux dans l'oblast de Belgorod), "Kurganinsky" (Le kraï de Krasnodar) et "Lgovskiy" (l'oblast de Koursk) - ont encore été mis en vente, mais les enchères n'ont pas eu lieu parce que personne n'a fait d'offre. "Rusagro" a considéré le prix de départ comme trop élevée (voir le tableau page 48). "Si ils baissent le prix, il est possible qu'on y participe." - dit Basov. Le directeur général de la société de conseil "A8 Pratique" Andrey Morev pense aussi que lors des premières enchères le prix d'offre était trop élevé, ainsi, des actifs proposés n'ont pas suscité un intérêt.

«À l'avenir, nous attendons une inflation modérée des prix, mais pas jusqu'aux prix cassés, - dit l'expert.- il est également possible que les actionnaires de "Rusagro" prennent la décision de fermer ces usines".

En mai Basov a dit que "Rusagro" pense à l'achat d'une autre usine de sucre de "Razgulyai", sans préciser laquelle exactement. Selon Ivanov, tout les actifs qui restent sont avec quelques défauts. "Dleksievsky" n'a pas fonctionné depuis 2014, il n'a pas une zone de matière première suffisante. D'autres associations sont petites, là il n'y a même pas de pulpes sèches, bien que "Razgulyai" les ait maintenu en assez bon état ", - dit l'expert.

La question est: Qui d'autre que "Rusagro" peut les acheter ? Initialement, les groupes "Prodimex", "Dominant", "Uniconf" et certains autres joueurs ont fait davantage attention aux actifs, dit Morev. Maintenant, il y a peu d'investisseurs qui peuvent se permettre une telle acquisition en raison de ses contraintes financières. «Peut-être, dans la zone des usines, il y a une exploitation agricole d'échelle régionale, qui va acheter la société, comme dans le cas de "Prodimex", qui a été vendu par "Kommunar", précédemment propriété du holding "Ivolga", entreprise locale de "Coniok Gorbounok"(vers la fin de mai, l'opération n'a pas été fermée - "AI"), - dit Ivanov. - Ou alors plusieurs fermes en commun peuvent acquérir l'usine ". Mais, dans ce cas il est nécessaire de garder à l'esprit que le montant de la transaction devra être relativement faible ou le paiement aura lieu avec l'ajournement significatif parce que la capacité financière des acteurs sera plus modeste.

En outre, les sociétés pourraient théoriquement attirer des investisseurs comme "Avanguard-Agro", qui fait pousser la betterave à sucre et faisait davantage attention aux associations de sucre, a dit Ivanov. Il y a des entreprises avec une ou deux usines, par exemple, "Delos", "Avrora", "Beliy Fregat", "Mosneftegazstroykomplekt", ASB, etc., qui en théorie ont la possibilité de racheter la société d'un concurrent, mais dont la capacité à se décider pour effectuer la transaction est incertaine.

À part "Rusagro" les usines de sucre "Razgulyai" peuvent intéresser "Prodimex", mais, par exemple, "Avanguard-Agro" est un modèle d'affaires complètement différent: le holding acquiert

des terrains et construit tout lui-même, dit Nikolaev. "Napko" pourrait être séduit par la terre et les actifs de céréales, mais pas par les usines de sucre. Le conglomerat "Sistema" pourrait s'intéresser à cette entreprise, mais la pratique montre que la société se concentre sur d'autres segments du marché, poursuit-il. En particulier, la société de Vladimir Yevtushenko a acquis de "Razgulyai" une usine d'élevage de bétail de race "Progress" avec 33,5 ha. "Il est possible que "Agrocomplex Tkachev" achète des entreprises du sud"- dit l'expert. L'exploitation agricole de Krasnodar, qui est associée à la famille du chef du ministère fédéral de l'Agriculture, loue à "Razgulyai" l'association "Tikhoretsk". Elle a encore prétendu à l'association "Kurganinsky" dit Ivanov, mais n'a pas encore participé à l'enchère. Les dirigeants de l'entreprise n'ont pas été disponibles pour commenter la situation.

POUR LE MOMENT IL N'Y A PAS D'ACHETEURS
Les actifs de sucre de "Razgulyai" qui sont mis sur le marché

Les lots	La région	Les indices*/la capacité prévisionnelle des entreprises	Le prix initial
L'association de sucre «Alekseevski»**	L'oblast de Belgorod	Le volume de stockage de betterave 203 500 tonnes, 19 400 tonnes de sucre***	645 millions de roubles
«Alekseevka-Agroinvest»		10.000 ha (7.700 ha de terres arables), 59. 700 tonnes de betterave à sucre	
L'association de sucre «Lgovskiy»	L'oblast de Kursk	303.400 tonnes de betterave, 35.700 tonnes de sucre	1,87 milliards de roubles
L'usine de conserves et de lait de Lgov (99,01%)		5.450 tonnes de produits laitiers	
L'association de produits panifiés de Lgov		49.300 tonnes stockage, moulin 120 tonnes/jour, l'usine pour fabrication d'alimentation animale 630 tonnes/jour	
Lgovagroinvest		24.800 ha, 160.300 tonnes de betterave à sucre, 611 de bovins	
L'usine de sucre «Bolchevik»	L'oblast de Belgorod	352.100 tonnes de betterave, 40.000 tonnes de sucre	1,79 milliards de roubles
«Graivoron-Agroinvest» (1%)		18.200 ha (15.300 ha), 2.450 de bovins, 136.400 tonnes de betterave à sucre	
«Potchaevo-Agroinvest» (51%)		3.100 ha, 20.000 tonnes de betterave à sucre	
L'usine de sucre «Kurganinsky»****	Le kraï de Krasnodar	190.000 tonnes de betterave, 12.900 tonnes de sucre	639,6 millions de roubles
«Kurganinskagro»		3.400 ha, 26.600 tonnes de betterave à sucre	

* pour 2015

** les indices pour 2013, en 2014 et 2015 l'usine n'a pas fonctionné

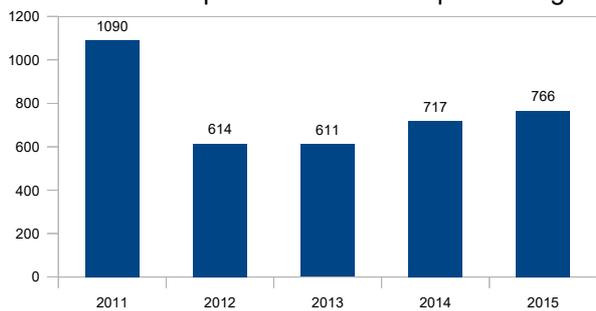
*** (ici et par la suite) le volume de la production de sucre, à l'exclusion du sucre, que l'agriculteur reçoit en échange de betterave sucrière, donnée à l'usine

**** les indices pour 2013

Source: La plateforme unique de négociation électronique

L'usine "Aleksievski est un sujet de préoccupation pour Ivanov: il serait logique pour "Rusagro" ou "Prodimex" de l'acheter pour des raisons de zone de matières premières, mais les deux entreprises ne s'y intéressent pas. L'usine "Razgulyai" à Karatchaïévo-Tcherkessie n'était pas présentée aux offres ouvertes, mais son destin est plus ou moins clair: l'actif pourrait être acheté par une entreprise, qui soit proche à l'administration régionale. Il est compliqué de travailler dans la république, parce que le business ici est traditionnellement basé sur les liens familiaux. En plus, l'association n'a pas reçu suffisamment d'investissement, alors, il est peu probable qu'elle attire d'autres acteurs du marché. Les actifs de "Razgulyai" de Bachkortostan, y compris l'usine "Chishminsky", passent à la disposition du fond AVG Capital Partners de Rustem Mirgalimov qui possède dans le holding quasi 25% des parts, ajoute Ivanov.

PEUVENT PRODUIRE PLUS D'UN MILLIION
Le volume de production du sucre par "Rusagro"*



* milliers de tonnes, compte tenu de sucre brut
Source: les données de l'entreprise

Selon le directeur général de "Prodimex" Victor Aleksakhin, l'entreprise ne s'intéresse pas aux usines de sucre de "Razgulyai". Premièrement, les plus attractives d'entre eux sont déjà prises par "Rusagro", deuxièmement, la dernière année le holding a acheté les actifs de "Ivolga" de Koursk et maintenant il se concentre sur leurs remise en ordre. Ces dernières années l'ancien propriétaire ne s'occupait pas des usines, ne les maintenait dans un bon état, alors maintenant il est nécessaire d'y investir», - dit le top manager. "Sucden" ne s'intéresse pas aux entreprises rivales non plus. «À notre avis, là il existe un énorme besoin en investissement, en formation du personnel, - évalue

le directeur financier de la société en Russie Gleb Tikhomirov. - Nous prévoyons de terminer les projets d'investissement déjà commencés, mais il n'y aura probablement pas de nouveau, tant que la situation dans le secteur ne s'améliore pas ".

Nikolaev dit que à la place de "Prodimex" ou "Sucden" il ne toucherait pas à "Razgulyai" non plus: quand les leaders actuels du marché ont modernisé leurs usines, "Razgulyai" ne l'a pas fait. Alors, si on les achète, c'est à un rabais substantiel, car il faudrait investir pour la modernisation de l'équipement.

“Rusagro” cherche à rattraper “Prodimex”

Selon Basov, "Rusagro" en achetant trois usines va augmenter d'environ 35% de sa capacité de production de sucre, ce qui permettra à l'entreprise d'augmenter sa part de marché de 14% (en 2015) à 19% et occuper la deuxième place après "Prodimex", qui, selon l'Union russe des producteurs de sucre, a 20%. Cependant, si on ne prend en compte que le sucre de betterave, Alexakjin estime la part de son entreprise au cours des deux dernières années, environ à 22,3% dans le produit final: l'année dernière, le volume de la production a atteint environ 1,15 millions de tonnes avec une production totale du pays de 5,19 millions de tonnes. Le part de "Rusagro" sur le sucre de betterave ne dépasse pas 12%, ainsi cette saison le groupe ne réussira pas à atteindre "Prodimex".

"Si on évalue des indices en se basant sur l'année précédente, pour atteindre 19% il est nécessaire d'ajouter environ 8% - c'est à dire plus de 400 milles tonnes. C'est possible en théorie, mais maintenant à cause de trois usines" de Razgulyai", qui en 2015 ont produit environ seulement 150 milles tonnes de sucre, c'est infaisable - estime le top-manager.- Probablement, il est plus juste de parler de la part de 16-17%, et de devancement de "Dominante"». En outre, il faut prendre en considération que "Prodimex" également renforce ses capacités, notamment, l'année dernière, des usines achetés à «Ivolga» n'ont pas travaillé pendant toute la saison. "Rusagro" n'a pas l'intention de dépasser un de ces concurrents délibérément. "Il y a un désir de gagner un profit et de

développer l'entreprise, en créant de la valeur", - dit Basov.

Après que "Razgulyai" soit sorti du marché, la concentration du capital dans le secteur de la betterave à sucre va continuer à augmenter. "Auparavant "Ivolga" "Sucre de Kuban", "Mayak" et d'autres associations ont cessé de fonctionner, alors que " Prodimex", "Rusagro ", "Dominante" ont monté - le nombre d'acteurs diminue, la concurrence baisse,"- dit Ivanov. Dans ce contexte, le travail des betteraviers indépendants, qui sont peu nombreux, sera plus compliqué: avant il y avait le choix entre les holdings, dont la politique d'achat se distinguait, mais maintenant les propriétaires devront choisir seulement entre les usines d'une seule entreprise. "Par conséquent, la concurrence sur la betterave baisse, c'est incontestable, au moins dans l'oblast de Kursk, et aussi dans d'autres régions elle va diminuer," - dit Ivanov. Néanmoins, Basov est sûr que l'entrée de grandes entreprises telles que "Prodimex" et "Rusagro" à l'oblast de Kursk va aboutir à l'augmentation du volume de betterave à sucre cultivée et à l'amélioration de l'économie agricole. Morev parle du possible accroissement de la concurrence pour les matières premières et pour la commercialisation de la production dans les régions où les intérêts des acteurs se croisent. Alors il attend une augmentation locale des prix des matières premières et la baisse des prix du sucre. Sauf si la société commence à massivement fermer des entreprises, ajoute Tikhomirov.

Dans tous les cas le nombre des usines de sucre dans le pays se réduira en perspective, puisque la capacité de production en Russie va monter plus vite que le marché. «Des possibilités de développement, il y en a beaucoup, mais il vaut mieux penser à chacune. Celui qui le premier commence ce travail, fermera l'usine de son voisin, si ce dernier n'investit pas dans l'amélioration de l'efficacité du business,"- dit Ivanov.

La consolidation de l'industrie du sucre conduit à ce que les grands acteurs aient un effet positive d'ampleur, les positions sur les marchés des produits aussi bien que sur ceux des matières premières s'améliorent. Dans ce contexte, la croissance des capacités annoncée par "Rusagro" et l'augmentation des parts de marché devraient faire que les autres participants réfléchissent à leurs avenir, dit Nikolayev. L'expert prévoit que, dans l'avenir "Rusagro" augmente non pas de 35%, mais d'au moins 80%, parce que la société va moderniser les usines acquises, et le faire sans une hausse de la productivité n'aurait pas de sens.

Les points de croissance pour les dirigeants

Ainsi déjà en 2016 l'industrie peut se rapprocher aux frontières de l'espace commercial, car l'Institut de conjoncture de marché agricole prévoit la production de 5,6 millions de tonnes de sucre de betterave. "La capacité d'exportation est faible, la consommation peut augmenter mais très peu, à cause de discussions constantes dans les médias sur le danger du sucre, donc tout dépend du réseau de vente, - dit Ivanov. Il est possible de mettre hors jeux les importations biélorusses (environ 300 000 tonnes par an.) si on travaille avec la qualité, l'emballage, le service, et l'utilisation de nombreuses ouvertures telles que les ports d'alimentation, les chemins de fer, les aéroports, les zones frontalières voisines. Vous devez également sortir aux marchés extérieurs -. résoudre les problèmes d'infrastructure, ceux de dépenses logistiques et d'autres problèmes". À propos, "Rusagro" s'occupe systématiquement de l'exportations, y compris du sucre. S'il est possible d'envoyer des voitures ou des conteneurs contenant tel ou l'autre produit vers la Mongolie ou l'Abkhazie, c'est fort probable que ce soit le sucre de cette société, ajoute l'expert.

À l'avenir, l'importation de produits brut s'arrêtera complètement, en plus, le pays devrait trouver la possibilité d'exporter du sucre, dit Tikhomirov. "Sinon, le marché peut se heurter à la crise prolongée, comme cela a été en 2013 avec le porc - pense le top manager. - Elle va durer deux ou trois ans, et la situation économique d'un certain nombre d'usines inefficaces, comme la plupart de celles de "Razgulyai" sera très difficile". Alexakhin estime également que l'industrie sucrière doit totalement refuser d'importer des matières premières, mais explorer les marchés étrangers, surtout ceux d'Asie. Il est claire que, entre les entreprises nationales il y aura la lutte pour les clients dans les conditions d'optimisation des dépenses, - dit il. - Il faut augmenter la capacité, réduire les dépenses, trouver de nouveaux moyens de commercialisation, car il est fort probable qu'il ait un risque de surproduction".

Parmi les points de croissance pour les leaders du marché du sucre d'aujourd'hui Nikolaev pointe aussi le travail avec des matières premières, en particulier, il est important d'étendre le délai de transformation de la betterave à sucre pour que les dépenses fixes soient étalées à un plus grand nombre de jours. "Un bon rendement, conjointement avec une forte teneur en sucre, ainsi que l'automatisation des processus et l'utilisation de technologies agricoles avancées permettra à nos entreprises de rivaliser avec les producteurs de sucre de canne, dont la production devient de plus en plus chère, - dit l'expert. - Si aujourd'hui notre marché approche la saturation, le prix va baisser et ne survivront que les acteurs les plus forts qui seront en mesure de produire du sucre moins cher".

Morev aussi prévoit la poursuite de la lutte des entreprises pour la réduction de dépenses, la hausse de la productivité du travail, et l'augmentation de rendement de la betterave à sucre, ce qui devrait augmenter la rentabilité du business. Mais l'experts ne prédit pas la redistribution globale des actifs jusqu'à la prochaine crise, alors que, selon lui, les opérations individuelles de fusions et d'acquisitions sur le marché peuvent avoir lieu.

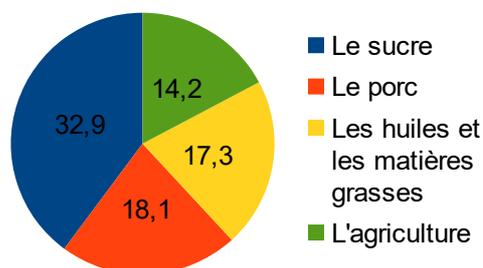
En outre du développement de l'exportation, Ivanov met au nombre de points de croissance des leaders actuels du marché la transformation profonde de la betterave à sucre. Par exemple, la Russie a récemment commencé à produire de la lysine du grain, mais elle peut aussi être produit de la mélasse de betterave sucrière. "La mélasse est faite d'environ à moitié du sucre, c'est-à-dire, si le sucre coûte 40.000. rub/tonnes, la mélasse devrait coûter à peu près 19.000 rub/tonnes, mais ce n'était jamais le cas même dans les années et les mois les plus déficitaires. Le prix maximal est de 5 - 6 mille rub /tonnes, mais en moyenne le prix ne dépasse pas 3 mille rub/tonnes - compare-t-il. - En fait, nous la donnons gratuitement, en ne facturant que la livraison". Nous devons passer de l'exportation de la mélasse, à la production et l'exportation de produits dérivés: on peut usiner le sucre, comme le fait "Prodimex" et cette année commence à faire "Rusagro", ainsi que produire de la levure, l'alcool, des acides alimentaires et aminés, de produits pour l'alimentation du bétail, et etc.

"Si vous observez l'expérience d'autres usines, vous pourriez noter que en outre du sucre, elles produisent une large gamme de produits, - dit Ivanov.- Par exemple, "British Sugar", le producteur britannique majeur de tomates, recycle le dioxyde de carbone et utilise gratuitement la chaleur de l'usine thermoélectrique pour ses propres serres. Les usines de sucre progressistes sont des grandes entreprises agricoles où il n'y a pas de déchets. Tout est utilisé: l'énergie thermique, la pierre calcaire, la pulpe, la mélasse et font des produits de haut degré de transformation". Les entreprises russes doivent aussi agir dans cette direction, conclut il.

DEUXIÈME TENTATIVE

L'acquisition de deux usines de "Razgulyai" dans l'oblast de Kursk n'est pas la première tentative de "Rusagro" d'entrer dans la région. L'année dernière, la société a eu l'intention d'y établir un cluster sucrière à l'échelle des projets de Tambov et Belgorod. Ce cluster devait être basé sur les actifs "d'Ivolga-Holding" qui était en train de faire faillite. À l'époque Rusagro a racheté au Sberbank les créances de plusieurs entreprises, notamment celles de l'usine "Sucre Zolotukhino". Mais ensuite "Rusagro" les a cédés à "Prodimex", qui rachetait les créances d'autres actifs "d'Ivolga" dans la région. À ce moment-là, la société n'a prétendument pas trouvé le langage commun avec l'administration locale, a écrit "Kommersant", citant une source dans le marché du sucre. Cependant, le vice gouverneur de l'oblast de Kursk Alexei Zolotarev a dit qu'il n'y avait et ne pouvait pas être aucun conflit avec "Rusagro".

LE SUCRE DONNE 40%
Structure des recettes de "Rusagro"*



*milliards de roubles, en 2015
Source: les données de l'entreprise

