Жанна Махоткина,
финансовый директор,
корпорация «ТехноНИКОЛЬ»



Сейчас время ПОКУПАТЬ, а не продавать

В СЕНТЯБРЕ КОРПОРАЦИЯ «ТЕХНОНИКОЛЬ» ГОТОВИТСЯ ПРОЙТИ ОФЕРТУ ПО ВТОРОМУ ВЫПУСКУ ОБЛИГАЦИЙ SPV «ТЕХНОНИКОЛЬ-ФИНАНС» НА 3 МЛРД РУБ., РАЗМЕЩЕННОМУ В ИЮНЕ 2007 ГОДА. КАК КОМПАНИЯ НАМЕРЕНА РЕФИНАНСИРОВАТЬ ДОЛГ ПО БОНДАМ, ПЛАНИРУЕТ ЛИ ВТОРИЧНОЕ РАЗМЕЩЕНИЕ БУМАГ И СОБИРАЕТСЯ ЛИ В БЛИЖАЙШЕЕ ВРЕМЯ РЕГИСТРИРОВАТЬ НОВЫЕ ВЫПУСКИ, В ИНТЕРВЬЮ CBONDS REVIEW РАССКАЗАЛА ФИНАНСОВЫЙ ДИРЕКТОР КОРПОРАЦИИ «ТЕХНОНИКОЛЬ» ЖАННА МАХОТКИНА.

Как корпорация «ТехноНИКОЛЬ» пережила острую фазу кризиса?

Конечно, кризис очень сильно повлиял на наш бизнес. Выручка компании сократилась на 30% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, на несколько месяцев была заморожена работа половины производственных линий, компания провела сокращение штата на 30%. Но есть и позитивные моменты: мы начали работать над повышением эффективности бизнеса, снижением издержек по всем направлениям деятельности. Наверное, это можно назвать качественным переходом на новый уровень организации производства. Мы считали себя передовиками по производительности на сотрудника в нашей отрасли в России, но оказалось, что предела совершенству нет. Таким образом, мы практически пропорционально падению объема выручки смогли сократить условно-постоянные издержки. Можно парировать, что издержки, возможно, были не такими уж маленькими. Но и раздутыми не были. Хотя, конечно, были ориентированы на наш рост, а росли мы очень высокими темпами — на 25–30% в год.

Что касается ситуации в отрасли в целом, я могу оценивать лишь те сегменты, в которых компания работает. Ряд игроков сегодня испытывает серьезные трудности со сбытом продукции, переживают существенное падение объемов, проблемы с финансированием. Есть компании, ситуация в которых совсем плачевная, в основном из-за закрытия доступа к финансированию. Предприятия производства строительных материалов относятся к строительной отрасли, которая в составе нескольких других отраслей попала в список тех, кого банки не хотят кредитовать, считая риски очень высокими.

В целом, оценивая потери от кризиса, наши поставщики, покупатели, конкуренты констатируют падение продаж в диапазоне 20–40% (в зависимости направления деятельности) к прошлому году. Строительство не остановилось, а ремонты и вовсе продолжаются. Наблюдаем смещение потребления в более дешевые продуктовые сегменты, но этого и следовало ожидать. Что касается нашей компании, то более 60% производимой продукции используется именно в ремонтах.

В сентябре компании предстоит пройти оферту по второму выпуску облигаций SPV «ТехноНикольФинанс» на 3 млрд руб. Какой объем бумаг находится в рынке в настоящий момент?

В рынке сейчас находится порядка 80% от общего объема выпуска. Последние полгода мы активно занимались выкупом наших облигаций, в первую очередь, конечно, с целью выкупить часть выпуска с дисконтом. Вторая цель — подготовка к оферте, выравнивание денежного потока и размещение свободных средств, так как в определенный момент времени досрочный возврат кредитов был просто очень рискованным шагом. Банки вели себя непредсказуемо и могли без объявления не выдать очередной транш. Наша компания, к счастью, с таким проявлением кризиса не столкнулась, но подобных примеров на рынке было предостаточно.

За счет каких средств вы планируете проходить оферту?

К предстоящей оферте мы начали готовиться в самом начале 2009 года. Знаем, что время летит очень быстро, а банки стали очень медленно принимать решения. Поэтому уже в мае было достигнуто соглашение со Сбербанком о дополнительной кредитной линии на сумму 3.2 млрд руб., часть из которых мы планируем использовать при прохождении оферты в сентябре. Частично при прохождении оферты будем использовать собственные средства. Несмотря на кризис, компания генерирует положительный денежный поток, который позволяет сокращать задолженность по кредитам и аккумулировать средства для прохождения оферты.

Кто ваши инвесторы?

Данные по структуре инвесторов относятся к периоду выплаты купона, то есть имеют четырехмесячную давность. На тот момент банки держали чуть меньше 80% нашего выпуска, остальное было рассредоточено по управляющим компаниям и инвестиционным фондам.

Реструктуризацию не планируете?

В начале года, когда на рынке была полная неопределенность, конечно, такой вариант обсуждался. Но уже в апреле-мае продажи вошли в новый ритм, мы научились планировать в новых реалиях, банки «оттаяли» и готовы были снова выступать партнерами, появилась определенность на будущее, планы, за которые мы могли поручиться. Поэтому от варианта реструктуризации долга по облигациям отказались. До разговоров с инвесторами на эту тему дело не дошло.

Собираетесь ли вы после выкупа облигаций по оферте вторично размещать бумаги в рынок? Интересно ли это инвесторам?

Имея возможность получать кредиты в банках, я бы поставила вопрос так: «Насколько интересно это будет компании?», — так как к моменту прохождения оферты будет понятен купон. Мы планируем объявить комфортный как для инвесторов, так и для нас уровень купона из расчета того, что выпуск облигаций — это необеспеченный заем, и держатели бондов должны иметь определенную премию по отношению к кредиторам, чьи займы обеспечены залогами.

Я допускаю, что будет некоторое количество инвесторов, у которых есть интерес приобрести наши облигации с премией. Такую процедуру провести будет несложно, но после прохождения оферты нам это будет уже неинтересно. Судите сами: если мы частично профинансируем прохождение оферты из займа, который возьмем на срок не менее чем 1.5 года, и по ставкам, как я ожидаю, существенно ниже, чем мы готовы предложить держателям облигаций, то какой экономический смысл во всей этой процедуре? Оставлять заем в рынке «во что бы то ни стало» мы не будем. Безусловно, нам интересно оставить выпуск в рынке, но подходить к этому будем взвешенно, с учетом стоимости обслуживания, сроков.

В любом случае судить об интересе инвесторов можно только по свершившемуся факту.

Какой у компании долг?

На сегодняшний момент кредитный портфель компании чуть больше 8 млрд руб., соотношение долг/EBITDA к показателю EBITDA 2008 года составляет 1.3, а к планируемому показателю EBITDA 2009 — 1.6. К концу года планируем, что отношение долг/EBITDA будет составлять 1.2. Таким образом, в течение этого года задолженность по кредитам будет сокращена практически в два раза. Мы поставили для себя планку «комфортности» по использованию кредитных ресурсов: долг/EBITDA не более 2. В этих рамках и планируем осуществлять свою деятельность.

Наши основные кредиторы — это Сбербанк, РОСБАНК, «Юникредит», Райффазенбанк, Промсвязьбанк, кроме того, у нас установились очень прочные партнерские отношения с Чешским Экспортным Банком, который кредитует и рассматривает новые кредиты на поставки импортного оборудования.

Доля краткосрочных обязательств в портфеле велика?

С начала кризиса структура портфеля стала менее сбалансированной. Вдруг долгосрочные кредиты превратились в краткосрочные. Теперь только 15% от общего кредитного портфеля составляют долгосрочные кредиты (5–7 лет), доля среднесрочных обязательств осталась примерно на докризисном уровне — 40%, это кредиты на 1.5–2 года. Поэтому основная задача сейчас — удлинить сроки используемых кредитных ресурсов. Оптимальным для нас является наличие в портфеле порядка 30% длинных кредитов.

Что касается валютной составляющей нашего кредитного портфеля, то она сравнительно небольшая, 15% кредитов мы имеем в валюте. Для компании, которая 80% своей выручки получает в рублях, такой уровень валютных рисков приемлем. Более того, мы оцениваем, что доля кредитов в валюте в нашем кредитном портфеле может возрасти до 20%, исходя из того, что ставки по валютным кредитам очень привлекательные, а сроки гораздо длиннее, чем по предлагаемым займам в рублях.

Можете назвать средневзвешенную ставку по портфелю?

На данный момент — 12.1%.

Отношения с банками из-за кризиса ухудшились? Договариваться стало сложнее?

В нынешних условиях общение с банками строится на партнерских началах, чего нельзя было сказать о ситуации шестимесячной давности. У банков есть деньги, которые им нужно размещать. Я считаю, что наша компания относится к надежным заемщикам. Мы очень взвешенно подходим к планированию ресурсов и никогда не обещаем больше того, что реально можем выполнить. Иногда это затягивает переговоры, но не в наших правилах соглашаться на любые условия, рассчитывая на «авось».

Новых кредиторов с начала кризиса мы не получили, но со старыми надежными партнерами продолжаем работать. Проблем с тем, чтобы оставаться в рамках открытых кредитных лимитов, у нас нет. Но вот стоимость заимствований и требования к обеспечению выросли. В среднем стоимость заимствований выросла на 2%. Это немного, так как значительную долю в портфеле занимает облигационный заем. Кроме того, остается часть кредитов, по которым ставки не пересматривались и пересматриваться не будут. Но после оферты по облигационному займу средневзвешенная ставка по портфелю может возрасти еще на 2%.

Кроме рефинансирования долга по оферте, другие погашения в этом году вам предстоят?

В этом году нам предстоит рефинансировать только облигационный заем. Все прочие возвраты кредитов укладываются в наши планы по сокращению кредитного портфеля. На все потребности в кредитах сейчас либо есть контракты, либо договоренности, а сами контракты в процессе подготовки и подписания.

Поступали ли акционерам предложения о продаже бизнеса?

Предложения о продаже акционерам поступали. Но сейчас не время об этом разговаривать. Покупать — время, а вот продавать — нет. Максимум, о чем сейчас возможен разговор — о продаже непрофильных для компании направлений. Но это небольшие суммы.

Значит ли это, что вы планируете какие-то приобретения?

На данный момент — нет. Сейчас в отраслях, которые нам интересны и в которых мы работаем, переизбыток мощностей. Продаются в первую очередь те, у кого есть проблемы с рентабельностью, с финансированием. И покупать компанию, чтобы ее реанимировать, просто нет смысла. Либо она решает свои проблемы путем повышения эффективности, что однозначно приведет к положительным моментам для потребителей, да и для нас (тяжело бежать на соревнованиях, когда тебе никто не дышит в спину или не за кем тянуться), либо освобождается место на рынке.

И еще один момент: большие приобретения мы готовы делать, когда появятся длинные и относительно дешевые кредитные ресурсы. Брать полуторагодовые кредиты на такие цели мы не будем.

Как вы оцениваете финансовые показатели компании по итогам первого полугодия 2009 года?

С одной стороны, по результатам первого полугодия мы имеем падение выручки на 30%, с другой стороны — перевыполнение плана «Оптимизм». Не сравнивать полученные результаты с прошлогодними невозможно. Но мы понимаем, что живем в других реалиях, поэтому в первую очередь стоит задача выполнения планов. И наши продажи — в плане, а по прибыли мы задачи существенно перевыполнили, в первую очередь благодаря снижению издержек, проделанной работе по удешевлению сырьевых компонентов. Рыночные доли мы в основном сохранили, по некоторым направлениям даже увеличили. А средняя маржа по продуктам выросла по сравнению с этим же периодом прошлого года.

Что касается прогнозов на конец года, то мы ожидаем, что наш план «оптимизм» будет выполнен. Во-первых, уже есть данные июля, которые подтверждают эту тенденцию. Кроме того, поступает информация о начале государственного финансирования крупных проектов, таких как Олимпиада-2014, Универсиада Казань-2012, финансирование программ ЖКХ.

Каковы потребности в инвестициях на этот год?

Основные свои инвестиционные проекты компания завершила прошлой осенью. Потом начался кризис, и новые инвестиции были отложены, за исключением инвестиций в модернизацию картоноделательной машины. Но это не основной бизнес компании, и финансируется он за счет длинных заемных средств иностранных банков. В этом году наши инвестиции ограничиваются завершением начатых в прошлом году проектов и теми небольшими вложениями, которые приносят непосредственный экономический эффект и снижают себестоимость производимой продукции. Фактически это инвестиции в качество. На эти цели нам хватает собственных средств.

У вас есть планы продолжить работу на публичном рынке заимствований?

Наработав неплохую историю на публичном рынке заимствований, компания планирует продолжить эту работу. Назвать однозначно и определенно инструменты, с которыми мы собираемся выходить на рынок, сейчас не смогу. Все зависит от конъюнктуры и от нашей готовности (по формальным признакам) использовать новые инструменты.

Новые выпуски не планируете?

В самое ближайшее время не планируем. Если мы интересны для инвесторов, то они останутся в нашем существующем выпуске. Возможно, что в ближайшее время на рынке публичных заимствований произойдут благоприятные для эмитентов изменения, тогда и посмотрим.

Насколько интересен для компании вексельный рынок?

При выборе долговых инструментов на первом месте для нас стоят их сроки (чем длиннее, тем лучше) и стоимость обслуживания (чем меньше, тем лучше). Текущий вексельный рынок этим требованиям не удовлетворяет.