VI ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОРУМ

итоговое мероприятие 2009 года на российском рынке капитала

25 ноября 2009 года, Москва, Президент-отель

ОРГАНИЗАТОРЫ ФОРУМА:

Счетная палата Российской Федерации

РЦБ Рынок ценных бумаг — профессиональный журнал

ФОРУМ ПРОВОДИТСЯ ПРИ ПОДДЕРЖКЕ:

Министерства финансов Российской Федерации
Федеральной службы по финансовым рынкам России
Министерства экономического развития Российской Федерации

ПОЛУЧЕНО ПРЕДВАРИТЕЛЬНОЕ СОГЛАСИЕ:

Владимир Миловидов
ФСФР России,
Руководитель

Анна Попова
Министерство экономического развития РФ,
Заместитель министра

Алексей Саватюгин
Министерство финансов РФ,
Директор департамента финансовой политики

Сергей Васильев
ВЭБ,
Заместитель председателя правления

Белла Златкис
Сбербанк,
Заместитель председателя правления

Олег Вьюгин
МДМ-Урса,
Председатель совета директоров

Константин Корищенко
ММВБ,
Генеральный директор

Роман Горюнов
РТС,
Председатель правления

Алексей Буянов
АФК «Система»,
Финансовый директор

Алексей Новиков
S&P,
Директор представительства в России

пленарное заседание

«РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИКА 2010: ОПАСНОСТИ И ВОЗМОЖНОСТИ»

- Что ждет мировой финансовый рынок в 2010 году?
- Какие макроэкономические тенденции будут преобладать в России?
- Какие отрасли будут в числе лидеров роста и где продолжится спад?
- Как изменится регулирование финансовых рынков в мире и в России?
- Стоит ли ждать возобновления IPO?
- Откроется ли рынок корпоративных облигаций для компаний второго и третьего эшелонов?
- Как развивается рынок субфедеральных и муниципальных заимствований?
- Что будет происходить на рынке M&A?
- Рынок коллективных инвестиций: есть ли жизнь после смерти?
- В каком состоянии находятся фонды прямых и венчурных инвестиций?
- Есть ли в России биржевой товарный рынок?
- Будет ли меняться инфраструктура российского фондового рынка?
- Мы еще строим мировой финансовый центр?

профессиональные конференции (проходят параллельно)

«РЫНОК ДОЛГОВ: РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ И НОВЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ»

- Где Россия будет занимать больше – на внутреннем рынке или за рубежом?
- Будет ли оживление рынка субфедеральных и муниципальных займов?
- Дефолты и банкротства в реальном секторе экономики: практика реструктуризации долга
- Варианты привлечения дополнительного финансирования для спасения компании

«ИНФРАСТРУКТУРА РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ»

- Теория и практика развития инфраструктуры финансового рынка
- Централизованная учетная система
- Новые подходы к регулированию участников инфраструктуры
- Электронный документооборот на финансовом рынке

«КВАЛИФИЦИРОВАННЫЙ ИНВЕСТОР»

- Новый вектор регулирования рынка: работа над ошибками
- Финансовые инструменты: на чем можно заработать в период кризиса?
- Пенсионная система: какие проблемы выявил кризис и как их нужно решать?
- Инфраструктура РКИ: основные проблемы и перспективы развития

«БИРЖЕВОЙ ТОВАРНЫЙ РЫНОК»

- Регулирование и законодательное обеспечение биржевой торговли товарами в России
- Биржевой товарный рынок как механизм справедливого ценообразования: миф или реальность?
- Брокерское обслуживание на биржевом товарном рынке
- Срочные контракты на биржевом товарном рынке

ТОРЖЕСТВЕННАЯ ЦЕРЕМОНИЯ ПОДВЕДЕНИЯ ИТОГОВ И НАГРАЖДЕНИЯ УЧАСТНИКОВ XII ЕЖЕГОДНОГО КОНКУРСА ГОДОВЫХ ОТЧЕТОВ И САЙТОВ

ВОПРОСЫ УЧАСТИЯ В ФОРУМЕ, РЕГИСТРАЦИИ, ОФОРМЛЕНИЯ ДОГОВОРОВ:
Елена Новикова (*novikova@rcb.ru*)
+7 (495) 785 8100 (доб. 122)

ВОПРОСЫ СОДЕРЖАНИЯ И СТРУКТУРЫ ФОРУМА:
Инна Колесникова (*inkol@rcb.ru*)
Марк Шерман (*sherman@rcb.ru*)

ОФОРМЛЕНИЕ ОТЧЕТНЫХ ДОКУМЕНТОВ:
Мария Ильичева
+7 (495) 785 8100 (доб. 116)

ВОПРОСЫ ПОЗИЦИОНИРОВАНИЯ И СПОНСОРСКОЙ ПОДДЕРЖКИ:
Алексей Яшин (*yashin@rcb.ru*)
Елена Новикова (*novikova@rcb.ru*)

генеральные спонсоры: Фондовая биржа ММВБ; Система

спонсор форума: Национальный депозитарный центр

спонсоры профессиональных конференций: Росбанк Депозитарий; РОСНО в составе Allianz; Гарант

при участии: Учебный центр МФЦ

генеральный медиа-партнер: Прайм-ТАСС

официальный интернет-партнер: FINMARKET.RU

медиапартнеры: CBONDS; K2Kapital; INVESTFUNDS; MFD.RU

Юлия Захарова,
генеральный директор,
группа JFC

МЫ РЕШИЛИ напомнить рынку О СЕБЕ

С НАЧАЛА КРИЗИСА СРАЗУ ДВА КРУПНЕЙШИХ ИГРОКА НА ФРУКТОВОМ РЫНКЕ РОССИИ — КОМПАНИИ «СОРУС» И «САНВЭЙ» — ДОПУСТИЛИ ДЕФОЛТ ПО СВОИМ ОБЛИГАЦИЯМ И ОБЪЯВИЛИ СЕБЯ БАНКРОТАМИ. ЗАТО У БЕССМЕННОГО ЛИДЕРА ОТРАСЛИ — ГРУППЫ JFC — ДЕЛА ОБСТОЯТ СОВСЕМ ИНАЧЕ. ПО ИТОГАМ АВГУСТА ДОЛЯ КОМПАНИЯ НА БАНАНОВОМ РЫНКЕ РОССИИ СОСТАВЛЯЛА 44.4%. СЕЙЧАС ХОЛДИНГ ГОТОВИТ НОВУЮ КЛУБНУЮ СДЕЛКУ С СИНДИКАТОМ ЗАПАДНЫХ БАНКОВ НА $150 МЛН И ПЛАНИРУЕТ ЧАСТНОЕ РАЗМЕЩЕНИЕ АКЦИЙ. ОБ ЭТОМ В ИНТЕРВЬЮ CBONDS REVIEW РАССКАЗАЛА ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР ГРУППЫ JFC ЮЛИЯ ЗАХАРОВА.

Какие коррективы внес кризис в расстановку сил на фруктовом рынке? Как вы оцениваете текущее состояние отрасли?

Я бы не стала давать какие-то оценки ситуации на фруктовом рынке в целом, так как помимо производства и продажи импортных фруктов, он включает также сегмент местных фруктов. Если говорить о направлении, на котором мы специализируемся, а это в первую очередь производство бананов, то, анализируя данные последних восьми месяцев, можно сделать выводы, что определенные изменения произошли. Так, объем потребления с начала года снизился на 3.2%. Цифра некритичная, если сравнить ее с теми результатами, которые за последнее время показывают другие отрасли, гораздо более ярко демонстрирующие происходящие в экономике события — у них это падение на 25–50%. Поэтому ту коррекцию, которую мы наблюдаем на рынке фруктов, я скорее связываю с банкротствами двух крупнейших игроков — компаний «Санвэй» и «Сорус» — и глобальным изменением их долей рынка. В целом же, потребление остается достаточно стабильным, во многом благодаря тому, что банан был и остается самым дешевым фруктом.

Группа JFC — международный холдинг по производству, логистике и дистрибуции бананов. Существует с 1994 года. JFC является лидером российского рынка бананов (доля рынка — 36%) и показывает устойчивый рост продаж в третьи страны. В настоящее время сотрудниками компании являются более 3700 человек.

Сегодня группа JFC объединяет компании по производству, закупке, обработке, хранению, транспортировке и реализации фруктов.

Мажоритарным собственником группы JFC является Владимир Кехман (70%).

Так, в августе килограмм бананов можно было купить в сетевом ритейле за 17 руб. Безусловно, мы считаем этот уровень цены достаточно низким. На наш взгляд, справедливая среднегодовая розничная цена на этот продукт находится на уровне 30 рублей.

Каков ваш прогноз по динамике цен до конца года?

Он основан на многолетней статистике. Традиционно минимальные цены приходятся на июль-август. Уже в сентябре ситуация может меняться — в зависимости от погоды, урожайности местных фруктов и так далее. С октября, как правило, начинается рост цены и рост потребления. Самый пик приходится на февраль, март и апрель.

Как выглядит Россия по уровню потребления на фоне других рынков?

Конечно, нас нельзя сравнивать с такими странами, как Алжир, Тунис, где потребление находится на уровне 2.5–3 килограммов на душу населения. В России этот показатель составляет 7 кг, что на три килограмма меньше среднеевропейского показателя.

Так вышло, что кризис фактически оставил группу JFC без главных конкурентов: два крупнейших игрока — «Санвэй» и «Сорус», — входящих в тройку лидеров фруктового рынка, объявили о своем банкротстве. Что подвело?

Прежде всего, у всех трех игроков были совершенно разные бизнес-стратегии. Группа JFC в большей степени всегда концентрировались на банане, считая его уникальным продуктом с точки зрения постоянства в производстве и потреблении, не имеющим альтернативы на российском рынке. Тогда как, к примеру, наш ближайший конкурент — компания «Санвэй» — всегда декларировал, что ориентируется на широкий ассортимент, диверсификацию стран прохождения фруктов. Доля банана в его корзине составляла порядка 20%. Естественно, потребление экзотики в период кризиса резко упало. Мы эту ситуация отслеживали и видели, что в сетевом ритейле происходят колоссальные изменения с точки зрения изменения структуры спроса. Для «Санвэя» это стало достаточно серьезным ударом по бизнесу.

Что касается компании «Сорус», то она, одной из первых на рынке получив конкурентные преимущества с точки зрения логистики, не смогла использовать их для развития базы производства, дистрибуции, инвестировала средства не в инфраструктуру, а в поддержание своей рыночной доли. Но любые деньги, как известно, рано или поздно заканчиваются.

Что будет происходить в отрасли в ближайший год?

Это не первый кризис, который переживает мировая экономика. Опыт показывает, что, несмотря на все потрясения, люди продолжают жить и потреблять. С этой точки зрения потребление продуктов, которые ценой завоевывают себе место на полке, сохранится и будет только расти. Сегодня потребление бананов в России составляет около 7 килограммов на душу населения, и я уверена, что в ближайшие несколько лет мы будем иметь среднеевропейские показатели. Это значит, что произойдет рост рынка на 30–40%.

В наши планы входит дальнейшее строительство инфраструктуры. Все свободное пространство, которое образовалось на рынке, мы будем стремиться занимать. Но конкуренция очень серьезная. Причем все активнее рвутся в бой игроки из первой лиги, поэтому мы находимся в жесточайшем тонусе. Сегодня у компании есть очень серьезные возможности, чтобы использовать их для улучшения своих позиций на рынке.

Как компания пережила первую волну кризиса, потребовал ли он от вас каких-то радикальных мер и решений?

Мы не пошли по пути сокращения штата, так как компания и так всегда была достаточно эффективна. Но в период кризиса было принято непопулярное решение сократить на 10% заработную плату всем сотрудникам. В принципе, мы были готовы к тому, что часть персонала может подать заявления об уходе. Однако итоги первого полугодия 2009 года показали нам, насколько правильной оказалась стратегия JFC по работе с бананами. И те результаты, которых мы достигли, позволили нам с 1 апреля восстановить все заработные платы.

Несмотря на то что компания потеряла порядка 30% в обороте по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, это было в первую очередь связано с тем, что мы резко сократили все ассортиментные программы. Но с точки зрения EBITDA финансовые показатели компании не просели совсем. Дополнительную добавочную стоимость нам принес наш основной продукт в той ситуации на рынке, когда из обоймы выпали два участника. У компании появились дополнительные возможности, и мы их не упустили.

Как решалась проблема рефинансирования долга?

В августе-сентябре прошлого года, период, который принято считать началом кризиса, долговая нагрузка компании была достаточно серьезной. Первое, с чем нам пришлось тогда столкнуться, стала оферта по облигационному займу на 2 млрд руб. Она приходилась как раз на осень прошлого года. Готовиться к ней компания начала заранее. В летние месяцы, когда цена бумаг стала падать, мы начали скупать бумаги с рынка. Поэтому к оферте группа JFC подошла на этапе, когда больше половины выпуска уже находилось в портфеле компании. Небольшую поддержку в прохождении оферты нам оказал Северо-Западный Банк Сбербанка России, с которым у нас сложилось многолетнее сотрудничество.

Так получилось, что в разгар кризиса компания оказалась в ситуации, когда половину нашего кредитного портфеля составляли годовые короткие деньги. Мы не сомневались, что сможем выплатить долг. Cash flow в компании выстроено таким образом, что в срок погашения у нас всегда есть средства на счету для закрытия своих обязательств. Опасения были связаны в первую очередь с тем, что банки, которые нас кредитуют, могут не возобновить лимиты на следующий год. Сегодня я могу с гордостью и с благодарностью ко всем нашим кредиторам сказать, что никто из обоймы не выпал. Все короткие годовые линии у нас открыты до 2010–2011 гг. Вторую часть нашего кредитного портфеля составлял трехлетний синдицированный кредит на $150 млн, срок погашения которого наступает в следующем году.

Сейчас банки – участники синдиката высказали нам предложение о создании новой трехлетней клубной сделки. Причем, помимо тех участников, которые входили в синдикат, а это крупнейшие западные банки, возможность вступить в клуб рассматривают два новых банка. Это Барклайс Банк и Rabobank.

Когда планируется закрыть сделку?

Мы планируем закрыть сделку ориентировочно через два месяца. Пока речь идет о том же объеме — $150 млн. Все зависит от того, какое количество заявок компания получит. Возможно, объем кредита будет увеличен. Хотя мы понимаем, что в текущей ситуации наращивать кредитный портфель не совсем правильно. Мы внимательно следим за состоянием пассива своего баланса, уже год назад понимали, что объем кредитных средств, которые использует JFC, превышает допустимые, принятые в финансовом мире ковенанты. Поэтому уже в прошлом акционеры подумывали о сделке private placement. Мы собирались сделать частное размещение осенью прошлого года. К сожалении, реализовать этот план не удалось. Но мысль эту мы не оставили. Сейчас ведем переговоры о сделке private placement, для того чтобы увеличить капитал компании. Если все пройдет удачно, в ближайшее время она будет закрыта. Конечно, текущая оценка компании не соответствует уровню прошлого года. Но эта мера, безусловно, добавит финансовой устойчивости компании, даст возможность развиваться, не увеличивая короткие деньги в долгом портфеле. Параллельно мы активно работаем над удлинением сроков кредитования. В текущий момент времени JFC ведет переговоры с банками о том, чтобы в рамках тех кредитных лимитов, которые открыты на компанию, сроки заимствований были увеличены до трех лет. Мы уже получаем положительные отклики от нескольких банков.

Сейчас многие банки активно пересматривают ставки в рамках старых кредитных лимитов. Вы столкнулись с такой проблемой?

Мы, безусловно, с ней столкнемся. Речь идет в первую очередь о трехлетнем синдицированном займе, который был взят под ставку LIBOR + 260 б.п. В этом году все банки – участники синдиката оказались в ситуации, когда их вложения в бизнес JFC не приносили им достаточно дохода. Мы это понимаем, так как находимся с банками в партнерских отношениях. Партнеры потому и называются партнерами, что их бизнес должен быть взаимовыгодным. Поэтому в новой сделке, которая сейчас готовится, цена будет приближена к рыночной, маржа банков будет увеличена.

На какую ставку вы рассчитываете?

Я думаю, что ставка будет находиться в диапазоне LIBOR + 600–650 б.п. Это та цена, по которой мы сейчас готовы привлекать деньги.

Ваши партнеры среди российских банков условия кредитования пересматривают?

Ставка выросла, у всех банков по-разному. В среднем, по рублевым кредитным ресурсам ставка возросла на 2 процентных пункта.

Каковы дальнейшие планы компании по работе на долговом рынке? Не планирует ли JFC проводить вторичные размещения выкупленных по оферте бумаг? Есть ли интерес у рынка к вашим облигациям?

Воспользовавшись рекомендациями организатора облигационного займа — ФК «Уралсиб», — мы решили напомнить рынку о себе. Мы понимаем, в какой сложной ситуации оказались, так как две другие крупнейшие компании фруктовой отрасли поступили с этим рынком нечестно. Нам бы хотелось, чтобы его участники знали, что тот бизнес, в который они когда-то вкладывали деньги и потеряли, на самом деле является достаточно рентабельным и способным обслуживать облигационные долги. Текущие размещения наших бумаг на вторичном рынке связаны с тем, что мы пытаемся понять настроение инвесторов, узнать, есть ли у них желание и интерес к нашим долгам. Пока, к сожалению, понимаем, что очень мало тех, кто готов нам сейчас верить. В том случае, если те сделки, которые мы сейчас готовим — частное размещение и новая синди-кация — пройдут успешно для компании, то прямой необходимости в размещении на долговом рынке у группы JFC на данном этапе не будет. Но я считаю, что мы в любом случае должны поддерживать диалог с инвесторами, честно рассказывать им о том, как идут дела у компании.

То есть вы не исключаете, что JFC вернется на долговой рынок?

Безусловно! Я не исключаю, что в какой-то момент мы вернемся на облигационный рынок и будем активными игроками на нем. Мне бы хотелось, чтобы то доверие, которое было у инвесторов к компании JFC, сохранилось. Текущая ставка по облигациям (20%) для нас очень дорогая. Поэтому мы размещаем на вторичном рынке очень небольшой объем бумаг. Ставка следующего купона, который мы объявим в октябре, будет зависеть от успешности готовящихся сделок по привлечению капитала. В том случае если они пройдут успешно, размер купона будет минимальным. Не исключено, что рынку он может не понравиться. Но и компании неинтересно будет предлагать высокий купон.

Предварительные финансовые результаты группы JFC за первое полугодие 2009 года ($ млн)

Выручка	291
EBITDA	41
Чистый долг	306
Рентабельность EBITDA	14%
EBITDA/проценты	3.3
Чистый долг/EBITDA	2.7

ДОЛИ КРУПНЕЙШИХ ИГРОКОВ НА БАНАНОВОМ РЫНКЕ РОССИИ ПО ИТОГАМ 8 МЕСЯЦЕВ

Таблица 1. Восемь месяцев 2008 года

Импортер	Объем, тыс. коробок бананов	Рыночная доля, %
JFC	10 543 431	28.8
Sunway	6 988 023	19.1
Sorus	6 723 241	18.4
BE	5 761 667	15.8
Others	6 532 438	17.9
Total	36 548 800	

Таблица 2. Восемь месяцев 2009 года

Импортер	Объем, тыс. коробок бананов	Рыночная доля, %	Delta, %
JFC	12 371 272	35.0	+17.3
Sunway	6 053 236	17.1	-13.4
Sorus	2 166 361	6.1	-67.8
BE	4 649 089	13.1	-19.3
Others	10 140 197	28.7	+55.2
Total	35 380 155		-3.2

ДОЛИ КРУПНЕЙШИХ ИГРОКОВ НА БАНАНОВОМ РЫНКЕ РОССИИ В АВГУСТЕ

Таблица 3. Август 2008 года

Импортер	Объем, тыс. коробок бананов	Рыночная доля, %
JFC	1 144 369	34.0
Sunway	818 314	24.3
Sorus	604 790	18.0
BE	416 911	12.4
Others	383 166	11.4
Total	3 367 550	

Таблица 4. Август 2009 года

Импортер	Объем, тыс. коробок бананов	Рыночная доля, %	Delta, %
JFC	1 776 015	44.4	+55.2
Sunway	546 121	13.7	-33.3
Sorus	187 576	4.7	-69.0
BE	411 498	10.3	-1.3
Others	1 079 074	27.0	+181.6
Total	4 000 284		+18.8

Источник: данные компании

Каковы планы группы по развитию на ближайшие несколько лет? Сохраняется ли интерес к анонсированным ранее проектам по расширению производственных направлений, в частности к покупке плантаций в Колумбии и Венесуэле?

Естественно, в кризисный год большая часть инвестиционных программ была заморожена. Мы не инвестировали в производство по причине того, что у компании остались короткие деньги.

В этом году группа столкнулась с нехваткой производственных мощностей на территории России. Сейчас, в связи с увеличением доли JFC на рынке, они работают в оптимальном режиме, их явно не хватает. Поэтому мы планируем сделать инвестиции в строительство новых терминалов в нескольких городах. Опыт кредитования под подобные объекты у нас богатый. Речь идет о проектном финансировании в объеме до $2 млн. Нашим партнером в данных проектах, как правило, выступает Северо-Западный Банк Сбербанка России, который выдает нам пятилетние деньги. Поэтому за финансирование этих объектов мы не беспокоимся. Могу с уверенностью сказать, что короткими деньгами компания строить не будет.

Что касается инвестиционных планов по приобретению плантаций, сейчас мы очень аккуратно подходим к этому вопросу. Все будет зависеть от того, появится ли кредитор, которому интересно финансирование проектов в Латинской Америке. До того момента пока такая возможность не появилась, мы используем другие ресурсы: можем взять плантацию в аренду, в управление, не вкладывая туда собственных средств.