Евгений Темяков,
финансовый директор ОАО «ТРАНСАЭРО»

Выпуск получился рыночным

АВИАКОМПАНИЯ «ТРАНСАЭРО» ПЕРВОЙ СРЕДИ ЗАЕМЩИКОВ ИЗ ТРЕТЬЕГО ЭШЕЛОНА РИСКНУЛА ДЕБЮТИРОВАТЬ НА РЫНКЕ РУБЛЕВОГО ДОЛГА ПОСЛЕ КРИЗИСА. НА ФОНЕ ОБЩЕЙ УНЫЛОЙ КАРТИНЫ, КОТОРАЯ НАБЛЮДАЛАСЬ В АВИАЦИОННОЙ ОТРАСЛИ В ПОСЛЕДНИЙ ГОД, КОГДА МНОГИЕ ИЗ ЕЕ ИГРОКОВ ОКАЗАЛИСЬ В ДЕФОЛТЕ ПО ДОЛГАМ, ПОПЫТКА «ТРАНСАЭРО» РАЗМЕСТИТЬ ОБЛИГАЦИИ ВЫГЛЯДЕЛА ВЕСЬМА СМЕЛО. ТЕМ НЕ МЕНЕЕ, ЭМИТЕНТУ УДАЛОСЬ ПРОДАТЬ В РЫНОК БУМАГИ НА 3 МЛРД РУБ. ФИНАНСОВЫЙ ДИРЕКТОР ОАО «ТРАНСАЭРО» ЕВГЕНИЙ ТЕМЯКОВ РАССКАЗАЛ В ИНТЕРВЬЮ CBONDS REVIEW ОБ ОПЫТЕ РАБОТЫ КОМПАНИИ НА РЫНКАХ ДОЛГОВОГО КАПИТАЛА.

Какие коррективы внес кризис в ситуацию в авиационной отрасли, расстановку сил на рынке? Каковы его главные уроки?

Прежде всего, произошла концентрация пассажиропотока вокруг крупных авиаперевозчиков. Это естественный процесс в нынешней ситуации. 15 крупнейших российских авиакомпаний перевозят около 80% всех пассажиров, причем более 54% общего объема перевозок приходится на пятерку лидеров рынка. Усилились различия между устойчивыми и неустойчивыми компаниями. Это сказалось и на потребительском спросе. К пассажиру приходит понимание, в том числе и на фоне последних банкротств в отрасли, что приобретение билета у проблемного авиаперевозчика не дает гарантии вылета. Последствия кризиса, связанные с ограниченным доступом к финансовым ресурсам, могут сказаться на сроках реализации ряда проектов по развитию инфраструктуры отрасли, в первую очередь аэропортов.

В октябре впервые с начала кризиса российские авиакомпании увеличили объемы перевозок — на 2.2%. Некоторые эксперты полагают, что привлечь пассажиров перевозчикам удалось лишь за счет снижения собственной нормы прибыли. Разделяете ли вы оптимизм по поводу перспектив отрасли или полагаете, что спад пока сохранится?

Мы наблюдаем восстановление отрасли к докризисным уровням по объемам перевозок. Дальнейшее поведение рынка будет тесно связано с общемировой экономической ситуацией.

В связи с кризисом повысилась чувствительность спроса к цене билета — выиграл тот авиаперевозчик, который вовремя отреагировал на изменение рыночной ситуации. Но снижение цен на билеты было компенсировано падением цен на топливо и, соответственно, себестоимости авиаперелетов. «ТРАНСАЭРО» удалось увеличить выручку и рентабельность: рентабельность продаж выросла с 4.8% до 9.4%.

Хотите сказать, что компания прошла зону «турбулентности», в которой рынок пребывал последний год, относительно безболезненно?

У «ТРАНСАЭРО» есть опыт работы в кризисных ситуациях. Я имею в виду период дефолта 1998 года. Можно сказать, что к нынешнему кризису компания оказалась готова. Естественно, мы ощутили сокращение числа пассажиров, особенно на туристических направлениях, но этот период был достаточно коротким и ограничился началом нынешнего года.

Уже с мая мы стали последовательно показывать рост объемов перевозок по отношению аналогичному периоду 2008 года. Кризис позволил нам перегруппировать свои силы и приступить к реализации планов по развитию сети полетов по России. За счет парка эффективных по расходу топлива и сбалансированных по емкости самолетов Boeing «ТРАНСАЭРО» смогла открыть в нынешнем году 12 новых внутрироссийских маршрутов и существенно увеличить частоту полетов на традиционных для себя внутренних воздушных линиях. Особенно интенсивно развиваются направления на Дальний Восток, где наша компания стала перевозчиком № 1, удвоив свой пассажиропоток. Вполне закономерно, что «ТРАНСАЭРО» стала самым активным участником государственной программы льготных перевозок жителей Дальнего Востока (в рамках программы было перевезено более 53.6 тыс. человек). В 2008 году доля перевозок на внутреннем рынке от общего объема перевозок «ТРАНСАЭРО» составляла 16.4%, на данный момент — около 23%. К концу 2010 года она может дойти до 27%.

Сегодня мы являемся второй по величине авиакомпанией России как по общему объему перевозок, так и на международных линиях, а также крупнейшим туристическим перевозчиком своей страны.

Безусловно, банковский кризис достаточно сильно ударил по отрасли, оказав влияние в том числе и на нашу компанию. Зимой 2008 — весной 2009 года доступ к финансовым ресурсам был сильно затруднен. Однако репутация надежного заемщика, а также правительственное постановление № 964 от 2008 года о государственных гарантиях для банков, кредитующих авиапредприятия, позволили «ТРАНСАЭРО» решить и эту проблему.

Хочу подчеркнуть, что в период кризиса компания «ТРАНСАЭРО» не проводила сокращений персонала, полностью сохранив свой коллектив.

График 1. Выполненный пассажирооборот авиаотрасли РФ помесячно в 2007–2009 гг.

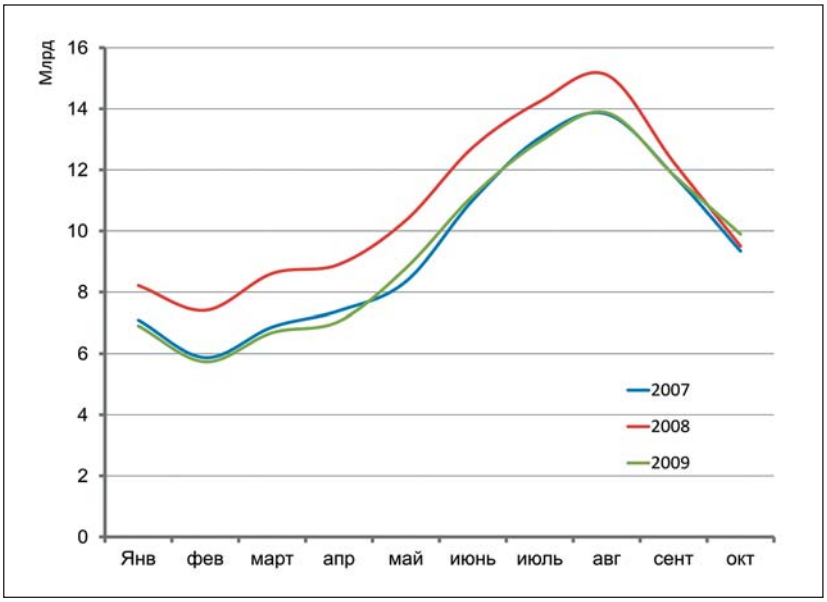

Таблица 1. Достижение максимальных показателей объемов выручки и прибыли в истории предприятия

	Прогноз данных на конец 2009 г.
Финансовые показатели, тыс. руб.	
Выручка (от основной деятельности)	40 948 481
Прибыль (убыток) от продаж	3 353 764
Чистая прибыль	502 149
Капитал	78 304
в том числе от переоценки судов в собственности	300 000
Займы и кредиты	10 591 099
Показатели эффективности деятельности и долговой нагрузки	
Рентабельность прибыли от продаж, %	8.19%
Рентабельность чистой прибыли, %	1.23%
Долг/прибыль от продаж	3.16
Займы и кредиты/выручка	0.26
Операционные показатели	
Парк воздушных судов, шт.	49
Пассажирооборот, млн пкм	18 989
Рост пассажирооборота	7.92%
Рост тарифа (средний в рублях за 1 пкм)	13.00%
Цена топлива (руб./1 тонна)	20 459
Рост цен на топливо	-16.71%
Курс $/руб., среднегодовой	32.7

Источник: инвестиционный меморандум компании

Как вы оцениваете долговую нагрузку компании на сегодняшний день?

На 01.11.2009 долг компании составлял 11.183 млрд руб. Кредитный портфель сбалансирован по валюте кредитов (около половины портфеля номинировано в рублях (44%), остальная часть — в валюте) и срокам погашения (половина (51%) — это долгосрочные кредиты). Среди основных наших кредиторов Газпромбанк, Сбербанк, ВТБ и Промсвязьбанк.

Есть ли потребности в рефинансировании до конца года?

Еще в сентябре мы полностью урегулировали с кредитными организациями вопросы рефинансирования текущей задолженности до марта 2010 года.

Насколько охотно банки идут на переговоры в текущих условиях? Выросла ли ставка заимствований для вас?

В связи с грамотным финансовым менеджментом и качеством планирования денежных потоков, а также статусом системообразующего предприятия снижение ликвидности в конце 2008 — начале 2009 года практически не сказалось на компании. Погашение облигационного займа в объеме 2.5 млрд руб. в феврале прошло гладко, не оказав влияния на кредитный портфель и денежный поток. На 01.06.2008 (до кризиса) средневзвешенная ставка по общему кредитному портфелю компании составляла 10%, а на 01.10.2009 — 13%.

В октябре компания разместила облигационный заем на 3 млрд руб. с купоном 16.95% годовых. Фактически это стало первым размещением компании из третьего эшелона с момента начала кризиса. Насколько комфортной для вас является ставка привлечения? Мог ли спрос на бумаги быть больше при более активном премаркетинге выпуска?

Действительно, «ТРАНСАЭРО» стала одной из первых компаний без государственного участия, которая разместила заем с начала этого года. На 01.10.2009, до размещения облигационного займа и планируемого рефинансирования части краткосрочных кредитов (1.5 млрд руб.), средневзвешенная ставка по портфелю составляла 13% годовых. После размещения на 01.11.2009 средневзвешенная ставка составила 12.6%, что является комфортным уровнем для компании в текущих условиях.

Спрос на облигации «ТРАНСАЭРО» превысил предложение на 12%. Как вы сами заметили, наше размещение было одним из первых с начала кризиса. Сравнивать его итоги практически не с чем. Выпуск получился рыночным, так как спрос был равномерным и конкурентным. В размещении приняло участие более 30 банков и компаний. Среди инвесторов крупные банки: Сбербанк, ПСБ, МИБ и другие, но ни у кого нет более 17%.

Как вы планируете строить дальнейшую работу на долговом рынке?

В 2010 году авиакомпания рассчитывает снизить объем кредитных средств с 11 млрд руб. до 8–9 млрд руб. при значительном росте выручки. Это предполагается сделать за счет увеличения лизинговой составляющей в общей структуре финансирования.

Мы полагаем, что ставки кредитования в России начнут снижаться в 2010 году и в течение ближайших двух лет нам удастся привлечь до $50–70 млн более дешевого международного финансирования. Кроме того, авиакомпания рассматривает возможность хеджирования ставки LIBOR в 2009–2010 годах для сохранения текущих дешевых ставок.

Новые выпуски рублевых облигаций мы пока не планируем.

Каков ваш прогноз по отрасли на следующий год?

Мы предполагаем сохранение ткущих тенденций — консолидации и восстановления объемов.

Объемы перевозок будут восстанавливаться темпами +5–10% к уровню 2008 года. Динамика цен на авиаперевозки тесно связана с валютными и сырьевыми рынками, поэтому и прогноз по их изменению затруднителен, пока не стабилизировались данные рынки.

Каковы ближайшие планы компании по развитию?

Будем наращивать долю внутренних маршрутов. В будущем году в основном завершим создание сети по России, куда войдут крупнейшие города страны. В конце сентября мы получили назначение на линию между Москвой и Пекином, полеты по которой планируем открыть в летний сезон будущего года. Для нас это очень интересный маршрут. В Европе мы устойчиво и эффективно работаем на таких направлениях, как Лондон, Франкфурт, Берлин. Подписали соглашение о совместной эксплуатации рейсов с «Австрийскими авиалиниями». Теперь развиваем Вену как крупный европейский хаб. Прорабатываем новые туристические направления, к новому году начнем полеты в Канкун на восточном побережье Мексики. Продолжится процесс пополнения и обновления авиапарка, в первую очередь за счет самолетов нового поколения, таких как Boeing-777, Boeing-747-400, Boeing-737-800 NG.

За счет каких источников будет финансироваться инвестпрограмма?

Наши первоочередные задачи в 2010 году: дальнейшее развитие парка воздушных судов ($150–200 млн); расширение внутрироссийских направлений и программ международных рейсов из различных российских аэропортов; развитие IT-технологий для совершенствования ключевых бизнес-процессов; строительство первой очереди центра технического обслуживания и сервисного центра в основном аэропорту Домодедово (500 млн руб.).

Согласно планам на будущий год, помимо финансирования за счет операционного потока, существенная часть инвестиционных программ будет фондироваться за счет средств, привлеченных в ходе размещения облигационного займа. В случае необходимости и возникновения интересных проектов будет рассматриваться возможность привлечения дополнительного финансирования.