В мае группа компаний «Интурист», принадлежащая ОАО «АФК «Система», вышла на рынок со вторым выпуском рублевых облигаций. С помощью организаторов — Райффайзенбанка, Банка Москвы и МБРР, — туроператор смог привлечь 2 млрд руб. под 14% годовых. В интервью журналу Cbonds Review вице-президент по финансам и инвестициям ВАО «Интурист» Дмитрий Никифоров анализирует итоги прошедшего размещения, рассказывает о ситуации в туриндустрии и стратегии развития компании на ближайшие несколько лет.

«14% годовых нас устраивает»

Дмитрий НИКИФОРОВ,
вице-президент по финансам и инвестициям, ВАО «Интурист»

— Как вы оцениваете влияние кризиса на российскую туриндустрию? Насколько сократился объем рынка, удалось ли ему восстановиться в первом квартале 2010 года?

— В 2010 году мы наблюдаем рост платежеспособного спроса со стороны конечных потребителей туруслуг. Относительная стабилизация экономической ситуации вызвала повышение доходов населения и рост расходов на туризм. Увеличение туристических потоков при сохранении цен на уровне 2009 года привело к росту выручки туроператоров.

Мы ожидаем увеличение турпотока в страны с облегченным визовым режимом (отсутствие виз в Турцию, Хорватию, более мягкий визовый режим в Греции) и снижение потока в страны с нестабильной социально-политической ситуацией (Таиланд).

К основным тенденциям рынка можно также отнести усиление конкуренции. Фактор цены стал основным средством конкурентной борьбы, что привело к снижению уровня рентабельности операторов туристического рынка. Ряд игроков в настоящий момент осваивают новые направления, что может привести к ценовому демпингу с их стороны. Международные туристические операторы будут усиливать свои позиции, в том числе путем агрессивной рекламы.

На гостиничном рынке сохранится ценовая конкуренция между отелями категорий «3 звезды» и «4 звезды».

— Как экономический спад, затронувший отрасль туризма, отразился на финансовых показателях «Интуриста»? Что было сделано, чтобы стабилизировать ситуацию?

— Туристические компании в кризисный год ощутили резкое падение спроса на свои услуги, глубина продаж сократилась. Спад в отрасли был неравномерным, сильнее всего спрос снизился в регионах, в то время как в Москве уровень продаж практически не изменился. Стоимость туров в зимний сезон 2009–2010 гг. была ниже в среднем на 10–15% по сравнению с уровнем прошлого года.

В октябре-ноябре 2008 года в компании было создано два антикризисных комитета — операционный и финансовый, и уже осенью 2008 года мы провели ряд необходимых мероприятий по двум направлениям. Первое — сокращение расходов по всей группе

компаний, изменение системы мотивации, пересмотр инвестиционной программы, сокращение инвестирования в оборотный капитал наших дочерних компаний (так как на падающем рынке не нужно, к примеру, платить депозиты и т. д.). Второе направление — анализ потребительского спроса, пересмотр маркетинговой политики и продуктовой линейки, оптимизация продаж. Ряд мер, в число которых вошла работа по обновлению и продвижению бренда и возвращению его в сознание потребителей, а также поддержка розничной сети, принесли результаты. Показатели первого квартала 2010 года это подтверждают. Так, например, по количеству туристов в первом квартале 2010 года группа компаний «Интурист» в выездном сегменте обслужила в два раза больше человек, чем в первом квартале 2008 года, и в четыре раза больше, чем в первом квартале 2009 года.

— Каков уровень долговой нагрузки компании на сегодняшний день?

— Долг группы компаний составляет около $150 млн. Крупнейшими кредиторами являются Банк Москвы, VTB Bank Austria, UniCredit, МБРР, а также банки-кредиторы по синдицированному кредиту (HSBC, Commerzbank, Райффайзенбанк). Доля рублевых привлеченных средств составляет около 42%.

— Какую часть долга планируете погасить до конца года?

— До конца года группе компаний предстоит выплатить около $90 млн. Тем не менее, «Интурист» не испытывает сложностей с получением финансирования. В настоящее время компания имеет договоренности с Банком Москвы на сумму $56 млн на рефинансирование текущей задолженности. Средства от размещения облигационного займа на 2 млрд руб. также направлены на рефинансирование кредитного портфеля.

— На акционерную поддержку со стороны АФК «Система» не рассчитываете?

— Компания в своей текущей деятельности опирается, прежде всего, на собственные ресурсы. У «Интуриста» выстроены долгосрочные партнерские отношения со всеми контрагентами (авиакомпании, туроператоры и др.), в том числе и с кредитными организациями, что, наряду с наличием вертикальной интеграции (туроперирование, гостиничный бизнес, розничные продажи), позволило компании пережить кризисные времена и вовремя выполнять все обязательства перед кредиторами.

	2007	2008	2009
Выручка от продаж	374.0	615.6	399.7
OIBDA	28.0	37.7	7.8
Рентабельность OIBDA, %	7.5	6.1	1.9
Чистая прибыль	16.1	1.2	(13.5)
Активы	558.8	554.8	519.3
Долг	132.4	147.3	148.7
Долг/OIBDA, x	4.7	3.9	19.1
Чистый долг	83.2	116.4	127.4

Источники: ВАО «Интурист», неаудированная отчетность по стандартам US GAAP

Таблица 1
Основные финансовые результаты ВАО «Интурист» в 2007–2009 гг., $ млн

— Возможно ли рефинансирование части обязательств за счет средств от продажи части активов «Интуриста»?

— В настоящее время «Интурист» не планирует продажу своих активов.

— Какое-то время назад в прессе обсуждалась информация о том, «Интурист» рассматривает возможность создания совместного предприятия со вторым по величине туроператором Великобритании — компанией Thomas Cook. На какой стадии находятся эти переговоры?

— Мы не комментируем ход переговоров с потенциальными партнерами до их завершения.

— В апреле компания погасила дебютный облигационный заем. За счет каких источников?

— Облигационный заем был погашен частично за счет собственных средств, а частично за счет привлечения дополнительных источников финансирования.

— В конце мая «Интурист» вывел на рынок второй выпуск облигаций объемом 2 млрд руб. Насколько комфортной для вас является ставка привлечения в размере 14% годовых? Рассчитывали ли вы занять дешевле?

«НЕСМОТРЯ НА ТУРБУЛЕНТНОСТЬ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ, КОМПАНИИ УДАЛОСЬ ЗАКРЫТЬ РАЗМЕЩЕНИЕ СРЕДИ ДИВЕРСИФИЦИРОВАННОГО КРУГА ИНВЕСТОРОВ»

Таблица 2
Текущая структура владельцев акций ВАО «Интурист»

Наименование акционера	Доля в уставном капитале ВАО «Интурист»
ОАО «АФК «Система»	66.203%
АКБ «Банк Москвы» (номинальный держатель)	25.036%
ГАО «Москва»	8.747%
Прочие	0.014%
Итого	**100.00%**

Источник: ВАО «Интурист»

	2007	%	2008	%	2009	%
Туроперирование	291.4	77	488.3	79	327.2	82
Гостиничный бизнес	72.2	19	110.9	18	55.3	14
Сети продаж	10.4	3	16.3	3	17.2	4
Итого	**374.0**	**100**	**615.6**	**100**	**399.7**	**100**

Источник: ВАО «Интурист»

Таблица 3
Данные об объемах продаж группы по основным направлениям деятельности в 2007–2009 гг., $ млн

— Ставка 14% годовых нас устраивает. Конечно, нестабильность и коррекция на международных финансовых площадках повлияли на результаты размещения, но несмотря на турбулентность на финансовом рынке, компании удалось закрыть размещение среди диверсифицированного круга инвесторов. Объем спроса при размещении составил 2 млрд руб. Нам удалось собрать 52 заявки. 50% выпуска приобрели российские банки, 25% приходится на управляющие и инвестиционные компании, еще 25% выкупили иностранные инвесторы.

— Одним из минусов новой бумаги, с точки зрения рынка, может являться ее «неломбардность». Кроме того, по мнению аналитиков, ликвидность выпуска на вторичном рынке может быть низкой, как это было в случае с облигациями первой серии. Как с этой точки зрения вы оцениваете структуру инвесторов в ваши облигации? Не помешало ли это успешному формированию книги?

— Отсутствие возможности включения бумаг в Ломбардный список компенсируется наличием организаторов, которые позволят поддерживать ликвидность выпуска на вторичном рынке. Кроме того, размещение выпуска по схеме бук-билдинга, в отличие от первого выпуска, позволило равномерно распределить бумаги среди максимально возможного круга инвесторов.

— Почему в качестве организаторов выпуска были выбраны именно Райффайзенбанк, Банк Москвы и МБРР?

— «Интурист» придерживается высоких стандартов корпоративного управления. В частности, выбор банков-организаторов осуществлялся на основе тендерной процедуры. По итогам проведенного конкурса условия, предложенные организаторами, оказались наиболее привлекательными. На протяжении всего периода реализации проекта организаторы не раз доказывали свой высокий уровень профессионализма, что подтвердило правильность нашего выбора.

«ОСНОВНОЙ ЗАДАЧЕЙ «ИНТУРИСТА» В 2010 ГОДУ ЯВЛЯЕТСЯ ВОССТАНОВЛЕНИЕ ОБЪЕМОВ ПРОДАЖ И УВЕЛИЧЕНИЕ ДОЛИ РЫНКА»

— Планируете ли вы дальнейшие заимствования на рублевом рынке в этом году?

— «Интурист» не планирует выходить на рублевый рынок публичных заимствований в течение ближайших двух лет.

— Внешние рынки вам интересны?

— Пока планов по выходу на международные рынки капитала у нас нет.

— Каков ваш прогноз по отрасли на ближайший год?

— В 2010 году прогнозируется увеличение туристического потока и восстановление рынка. Мы ожидаем, что в ближайшие несколько лет основной рост будет обеспечиваться за счет развития региональных продаж. Российские города с населением более 1 млн человек (Новосибирск, Нижний Новгород, Екатеринбург, Самара, Омск, Казань, Челябинск и др.), а также Владивосток и Хабаровск являются наиболее быстро растущими источниками спроса на туризм и отдых.

— Какова стратегия развития компании с учетом тех тенденций, о которых вы сказали?

— Стратегия развития группы компаний «Интурист» подразумевает построение вертикально интегрированного туристического холдинга с целью объединения всех элементов в цепочке создания стоимости туристического продукта (туроперирование, гостиничный бизнес, розничные продажи). Вертикальная интеграция бизнеса ведет к увеличению общей эффективности деятельности и повышению конкурентоспособности компании.

Туроперирование является основной специализацией «Интуриста» с момента его основания. В своем развитии туроператорский дивизион опирается на подконтрольный гостиничный фонд и розничную сеть, что дает оператору ценовое преимущество перед конкурентами. Развитие туроператорского бизнеса будет осуществляться, главным образом, путем органического роста.

Сеть розничных продаж — ключевой фактор успеха туроператора на рынке туристических услуг. Основной задачей сети является продвижение собственного турпродукта «Интуриста» (до 50% в общем объеме продаж сети). При этом развитие в небольших городах (до 500 тыс. чел.) будет осуществляться за счет

роста франчайзинговых и субагентских точек. В крупных городах мы намерены расти за счет открытия собственных точек продаж (начиная с 2011 года). Особенное внимание будет уделяться развитию сети в московском регионе. К 2011 году планируется достижение доли рынка 15% в крупнейших городах, 5% — в городах с населением менее 1 млн человек.

Гостиничный бизнес позволяет контролировать предложение номерного фонда для туроперирования по конкурентным ценам. Развитие гостиничного бизнеса будет осуществляться как путем органического роста, так и через расширение сети гостиниц на основных туристических направлениях.

Если говорить о ближайших перспективах, то основной задачей «Интуриста» в 2010 году является восстановление объемов продаж и увеличение доли рынка.

— За счет чего?

— Мы намерены усилить развитие на массовых сегментах рынка выездного туризма (Турция, Египет), укрепить присутствие на основных региональных рынках (Москва, Санкт-Петербург, Екатеринбург). Кроме того, ключевые задачи — наращивание конкурентных преимуществ в области качества реализуемых турпродуктов и услуг, повышенное внимание к отбору поставщиков и мониторингу уровня лояльности клиентов, использование политики гибкого ценообразования, включая систему скидок, бонусов и других мер стимулирования продаж.

— Из каких источников планируется финансировать инвестпрограмму?

— В 2010 году на инвестиционные цели «Интурист» планирует направить порядка $26 млн, главным образом на завершение реконструкции бутик-отеля Principe в Форте Дей Марми (Италия) и строительство курортно-оздоровительного комплекса «Алтай-Resort» в Республике Алтай. Основная часть средств на финансирование строительства будет предоставлена нашими акционерами. Кроме того, в текущем году мы планируем провести капитальный ремонт ряда действующих гостиниц, на что будет направлено около $2.5 млн.

«ПОКА ПЛАНОВ ПО ВЫХОДУ НА МЕЖДУНАРОДНЫЕ РЫНКИ КАПИТАЛА У НАС НЕТ»