Компания «Полипласт», счастливо избежавшая дефолтного сценария по первому выпуску облигаций на 1 млрд руб. в 2009 году, теперь готовится размещать второй облигационный заем — на 800 млн руб. Cbonds Review побеседовал с исполнительным директором компании Радиком Фазлыевым о том, сколько стоит возвращение на публичный рынок заимствований для компании третьего эшелона, каковы производственные планы группы «Полипласт» и прогнозы по развитию строительной отрасли в России.

«НАША Б ВОЛЯ — на десять лет и без оферт»

Радик ФАЗЛЫЕВ,
исполнительный директор,
ОАО «Полипласт»

– Второй выпуск «Полипласта» можно в какой-то степени расценивать как официальное возвращение компании на публичный рынок заимствований после кризиса. Как рынок воспринял ваше предложение?

– Формально «Полипласт» и не уходил с рынка публичных заимствований. До сих пор в обращении остается небольшой объем (около 25 млн руб.) облигаций первой серии. В июне этого года нам предстоит их погашение. Учитывая хорошую кредитную историю компании, мы посчитали логичным продолжить практику заимствований на открытом рынке. По отзывам организатора, Промсвязьбанка, инвесторы восприняли предложение позитивно. Как и для любого другого эмитента, на этапе размещения основные риски и сложности для нас связаны с тем, быть или не быть выпуску в принципе. Наше размещение — едва ли не первое в третьем эшелоне после кризиса и потому знаковое для рынка. Здесь мы с Промсвязьбанком выступаем почти что первопроходцами, как бы громко это ни звучало. Несмотря на это, рассчитываем, что наши экономические показатели (компания в 2010 году достигла исторического максимума в продажах — 3.1 млрд руб.), намерение руководства и акционеров не допустить ситуации неисполнения обязательств, закрепленная фактом успешного прохождения оферты в пик кризиса в июне 2009 года, а также опыт организатора помогут нам осуществить задуманное.

– Каковы, на ваш взгляд, основные риски вложения в бумаги «Полипласта» для инвесторов?

– Риски инвесторов понятны и сводятся, в конечном счете, к тому, вернет или не вернет компания деньги. «Полипласт» — коммерческая структура, на которую влияет вся карта рисков, присущих предприятиям среднего бизнеса в России. Мы работаем над тем, чтобы минимизировать их влияние. Стараемся упрочить лидерские позиции, развивать конкурентные преимущества, диверсифицировать географию, рынки сбыта. Вкладываем деньги в модернизацию, научный поиск. Оптимизируем источники финансирования: в пик кризиса в 2009 году мы рефинансировали 90% кредитного портфеля группы сроком на три года и выше. Команда ключевых топ-менеджеров группы работает на предприятии свыше пяти лет и настроена на долгосрочное развитие бизнеса. Нам многое еще предстоит сделать и у нас есть план действий, на-

РАЗМЕЩЕНИЕ «ПОЛИПЛАСТА» — ЕДВА ЛИ НЕ ПЕРВОЕ В ТРЕТЬЕМ ЭШЕЛОНЕ ПОСЛЕ КРИЗИСА И ПОТОМУ ЗНАКОВОЕ ДЛЯ РЫНКА

копленные знания и опыт. Думаю, как раз с точки зрения минимизации рисков это отличное предложение для инвесторов.

– Чем обусловлена структура нового выпуска: привлекаемый объем в 800 млн руб., срочность, оферта?

– Была бы наша воля — на десять лет и без оферт. По воле инвесторов все наоборот. Рынок есть рынок, и данное предложение родилось как компромиссное в ходе консультаций и анализа сложившейся ситуации. Привлекаемые средства не предполагается направлять в долгосрочные проекты. Поэтому трехлетний выпуск с полуторагодовой офертой нас устраивает. А планируемый объем займа в 800 млн руб. продиктован текущими потребностями группы в финансировании.

– Как инвесторы восприняли предлагаемый вами диапазон доходности в 12.25–12.75%? Считаете ли вы этот уровень адекватной премией за риск или рассчитываете занять дешевле?

– Наше желание — уровень 12%. Но, безусловно, будем ориентироваться на рынок.

– В комментариях к предстоящему размещению «Полипласта» аналитики одного из банков выразили некоторые сомнения в том, что, несмотря на весьма интересную доходность, в случае неблагоприятной конъюнктуры выпуск можно будет зареповать с приемлемым дисконтом. Что бы вы ответили на это?

– Коллеги из уважаемого банка, безусловно, имеют опыт работы на данном рынке, и их мнение авторитетно. Я отлично помню, как незадолго до оферты по первому выпуску облигации «Полипласта» торговались с огромными дисконтами (в том числе из-за ограниченной ликвидности) и многие на этом неплохо заработали. Кто-то отлично сумел трансформировать недостатки в возможности. Рынок облигаций каждой категории эмитентов, будь то первый, второй или третий эшелон, имеет свои особенности. Но для того они и разные, чтобы профессиональный инвестор, умело дирижируя инструментами, мог сыграть партию с оптимальной доходностью.

– В меморандуме к новому выпуску говорится о том, что ОАО «Полипласт» выпускает облигации для реструктуризации кредитного портфеля группы. Какова его структура на сегодняшний день? Какой объем вы намерены рефинансировать за счет выпуска бондов?

– По состоянию на 01.01.2011 краткосрочные обязательства группы составляли 9% от совокупного финансового долга. В 2011 и 2012 годах группе «Полипласт» предстоит погасить 180 млн руб. и 280 млн руб. соответственно. Что касается объема рефинансирования, то он будет зависеть от установленной ставки купонного дохода по выпуску. При интересном для компании размере купона возможно досрочное погашение до 30% кредитного портфеля группы, который на текущий момент составляет около 1.9 млрд руб.

– Чем закончились переговоры об удлинении сроков кредитов с ключевым кредитором группы — Сбербанком?

– Объем долга перед Сбербанком насчитывает 50% кредитных обязательств группы. В третьем квартале прошлого года мы подписали со Сбербанком соглашение, предусматривающее удлинение сроков кредитования на три года с погашением действующей кредитной линии и открытием новых. На данный момент процесс урегулирования этих вопросов практически завершен.

– Много ли активов находится в залоге?

– Уроки кризиса больно ударили по заемщикам в связи с изменением подходов банков к кредитованию. Существенно возросли требования к залогам, дисконты. В связи с этим существенная часть производственных активов группы находится под обременением.

– Какова средневзвешенная ставка по портфелю?

– В районе 11.5%.

– Насколько сильно компания зависит от иностранных поставщиков? Как вы страхуете валютный риск?

– У компании есть поставки сырья из Китая и Европы. Но в общем объеме эта величина несущественна. Наиболее крупная задолженность — долг за поставленное в рассрочку оборудование. При этом объем кредиторской задолженности в валюте находится в примерном паритете с размером дебиторской задолженности по экспорту. Можно сказать, что таким образом мы застраховали валютный риск.

– Как вы оцениваете текущее состояние рынка сбыта продукции, удалось ли ему полностью восстановиться после кризиса?

– На сегодняшний день «Полипласт» уже превысил объемы докризисного периода. Это объективный индикатор, который позволяет нам позитивно оценивать будущее строительного рынка. Экспертные прогнозы говорят, что объем потребления цемента в 2011 году может достигнуть 58 млн тонн против 49 млн тонн в 2010 году. Будем надеяться, что эти планы реализуются. В то же время, мы объективно оцениваем рыночные риски и продолжаем укреплять экспортные позиции и развивать продажи в СНГ.

ПРИ ИНТЕРЕСНОМ ДЛЯ КОМПАНИИ РАЗМЕРЕ КУПОНА ВОЗМОЖНО ДОСРОЧНОЕ ПОГАШЕНИЕ ДО 30% КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ ГРУППЫ, КОТОРЫЙ НА ТЕКУЩИЙ МОМЕНТ СОСТАВЛЯЕТ ОКОЛО 1.9 МЛРД РУБ

– Ваш рынок сбыта напрямую зависит от ситуации в строительной отрасли. Какие прогнозы вы делаете по ситуации в строительстве?

– С одной стороны, есть понимание огромного потенциала роста рынка сбыта, связанного как с необходимостью возводить жилой фонд,

инфраструктурные объекты, так и с модернизацией девствующих зданий и сооружений. С другой стороны, этот рынок очень зависим от политической конъюнктуры в конкретном регионе (так как основным заказчиком на сегодняшний день является бюджет) и от экономической конъюнктуры в целом. В ситуации повышенных рисков и неопределенности у бизнеса под секвестирование традиционно попадают инвестиционные затраты, а в частном секторе — крупные покупки, такие как жилье. Если риски по конкретному региону не столь ощутимо влияют на бизнес «Полипласта» из-за широкой географии, то негативное развитие экономической ситуации может существенно скорректировать планы. В активе у нас есть опыт прохождения кризиса 2008–2009 годов, в случае наступления очередного коллапса будем использовать опробованный инструментарий.

– Каковы прогнозы по финансовым показателям группы на 2011 год?

– Выручка должна достигнуть 4 млрд руб. EBITDA — в районе 600 млн руб.

– За счет чего рассчитываете обеспечить прогнозируемые показатели роста продаж и EBITDA?

– За счет реализации потенциала роста строительного рынка, развития новых направлений и увеличения рыночной доли. Кроме того, планируем наращивать самостоятельное производство основного сырья, что позволит группе повышать рентабельность.

– Существует ли программа капитального строительства и модернизации производственных мощностей на 2011 год? Какой объем инвестиций потребуется на эти цели?

– Надо сказать, что модернизация на двух заводах уже идет, и в марте 2011 года она должна завершиться. Еще в прошлом году группа заключила с немецкой фирмой – изготовителем оборудования для химической промышленности контракт на поставку аппаратов для комплексной реконструкции основного передела — синтеза нафталинсульфанатов. В 2010 году работы проведены на «Полипласт Северо-Западе», в этом году завершаются на «Полипласт УралСибе» и в Новомосковске. Инвестиционная программа на 2011 год в максимальном объеме составляет 400 млн руб. Минимальный объем инвестиций составит 150 млн руб. По факту мы, скорее всего, выйдем на цифру, которая находится где-то посередине. В каждом случае решение об инвестициях будет приниматься исходя из конъюнктуры.

– Есть ли в связи с этим конкретные планы по дальнейшей работе на долговом рынке?

– Сейчас наша задача — успешно пройти размещение и почувствовать, что доверие инвесторов вернулось. Говоря о перспективах, замечу лишь, что мы четко осознаем: для третьего эшелона облигации — инструмент тактический, а не стратегический. Это обусловлено срочностью предлагаемых рынком денег. Нам интересен инструмент, позволяющий привлечь беззалоговые ресурсы сроком на пять лет и выше по приемлемым, близким к кредитным ставкам. Если таковые инструменты станут для нашей компании доступны, будем ими пользоваться.

9-й ежегодный
РОССИЙСКИЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ КОНГРЕСС
8–9 декабря 2011 года, Санкт-Петербург

7-й ежегодный
УКРАИНСКИЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ КОНГРЕСС
27 апреля 2011 года, Киев

2-я ежегодная конференция институциональных инвесторов
INVESTFUNDS FORUM
26–27 мая 2011 года, Санкт-Петербург

2-й ежегодный
РОССИЙСКИЙ M&A КОНГРЕСС
17 ноября 2011 года, Москва

2-я ежегодная конференция
IPO–2011
9 июня 2011 года, Москва

3-й ежегодный
РОССИЙСКИЙ КОНГРЕСС PRIVATE EQUITY
27 октября 2011 года, Москва

8-й международный
ОБЛИГАЦИОННЫЙ КОНГРЕСС СТРАН СНГ И БАЛТИИ
16–17 июня 2011 года, Одесса

2-я ежегодная конференция
СИНДИЦИРОВАННОЕ КРЕДИТОВАНИЕ В РОССИИ
29 сентября 2011 года, Москва

6-й ежегодный
РОССИЙСКИЙ ВЕКСЕЛЬНЫЙ КОНГРЕСС
23 сентября 2011 года, Уфа

2-я ежегодная конференция
CBONDS RUSSIA & CIS FIXED INCOME CONFERENCE
15–16 сентября 2011 года, Лондон

на правах рекламы