«Мы бы хотели увидеть инвесторов с длинными деньгами»

Алексей НИКОНОВ,
директор казначейства,
ОАО «ВымпелКом»

В интервью Cbonds Review Алексей Никонов, директор казначейства компании ОАО «ВымпелКом», рассказал, по какому принципу структурирован долговой портфель представителя «большой тройки» телекоммуникационного сектора, какие рыночные инструменты наиболее привлекательны для компании, в чем он видит основную проблему рынка рублевых облигаций и почему гонка за места между сотовыми операторами теперь неактуальна, а настоящая борьба за лояльных клиентов еще впереди.

— Какова структура долга компании по итогам первого квартала 2014 года? Какова доля краткосрочных и долгосрочных заимствований?

— Если смотреть на консолидированный долг компании VimpelCom Ltd., то из общей суммы долга в $27.4 млрд более половины долга приходится на Италию ($14.7 млрд, остальное — в основном на Россию ($7.4 млрд), а также на Голландию ($4.6 млрд) и несколько других стран ($0.7 млрд). Что касается российского долга, мы стараемся равномерно выстраивать структуру погашения по срокам. Здесь возникает определенный конфликт: российская компания ОАО «ВымпелКом» — рублевая, практически вся выручка привязана к рублевым тарифам, однако существенная часть долга у российской компании в долларах, что создает валютный риск. В идеале мы хотели бы привести структуру долга по валютам в соответствие со структурой выручки. Но, к сожалению, на рублевом рынке отсутствуют инструменты, с помощью которых мы могли бы привлечь долг на длинный срок, скажем, на 5–10 лет. Доступные сроки погашения — 2–3 года, поэтому приходится брать часть долга в долларах. Для

примера: самые длинные еврооблигации ОАО «ВымпелКом» гасятся в 2021 году.

— Что должно произойти на рынке для того чтобы появился длинный долг?

— Думаю, что требуются макроэкономические изменения, снижение инфляции, большая уверенность инвесторов в российском рынке, приход инвесторов, готовых вкладывать в долгосрочные активы.

— Согласно отчетности по МСФО за первый квартал 2014 года, долговая нагрузка «ВымпелКома» увеличилась на 0.1% — Чистый долг/EBITDA составил 2.4. Каковы ваши прогнозы по этому показателю на конец года?

— В начале этого года прозвучало заявление Наблюдательного совета о том, что компания VimpelCom Ltd. не будет платить итоговые дивиденды за 2013 год и существенно сократит выплаты дивидендов до тех пор, пока показатель Чистый долг/EBITDA не снизится до 2. По состоянию на конец первого квартала 2014 года Чистый долг/EBITDA находился на уровне 2.4, Долг/OBITDA — 2.9. До конца года мы не ожидаем существенных изменений, но в дальнейшем показатели будут снижаться. Наша цель на консолидированном уровне приблизиться к отметке Чистый долг/OBITDA — 2.0. Мы ожидаем, что это позволит компании улучшить кредитный рейтинг до BB+, а в более долгосрочной перспективе до BBB– (сегодня рейтинг «ВымпелКома» BB. — *Ред.*).

— Планирует ли компания выходить на рынок с размещением облигаций до конца года?

— С учетом того, что структура долга «ВымпелКома» достаточно сбалансированная, каждый год возникает потребность в рефинансировании части долга. У нас нет четкого плана размещений еврооблигаций или рублевых облигаций — мы смотрим на рынок и сравниваем разные инструменты между собой. Говоря про облигации, мы сравниваем их с рублевыми банковскими кредитами, и если видим, что сроки, доступные на рынке, длиннее и цена привлекательнее, — выпускаем облигации. Если по сроку и по ставке выгоднее банковский кредит, то мы отдаем ему предпочтение. У нас прозрачная компания с хорошим кредитным рейтингом, поэтому для нас обычно открыты все долговые рынки.

— Но ведь еще недавно внешние рынки были закрыты для инвесторов. Отразилось ли это каким-то образом на компании?

— Мы не ощущаем, что внешние рынки заимствований закрыты. Недавно было несколько размещений еврооблигаций российских госбанков, а значит, за ними пойдут и корпоративные эмитенты. Если сравнить нынешнюю ситуацию с положением дел на рынке полугодовой давности, то для российских эмитентов она хуже, но, на мой взгляд, она постепенно улучшится.

— Какие ставки заимствований являются комфортными для «ВымпелКома»?

— Мы во многом зависим от рынка и не устанавливаем для себя конкретную целевую ставку. Если нам нужно рефинансировать долг, то мы идем на рынок и делаем это. Мы воспринимаем рынок таким, каков он есть, и выбираем из того, что он предлагает. Да, какие-то инструменты могут быть дешевле или дороже... Но наша цель сделать так, чтобы все рынки были максимально открытыми для компании. Например, мы стараемся, чтобы у нас всегда был в наличии зарегистрированный проспект облигаций. В 2013 году мы зарегистрировали проспект биржевых облигаций на 50 млрд руб., который действует бессрочно, и теперь компания в любой момент может выйти на рынок и привлечь долг при условии благоприятной конъюнктуры.

— Есть ли у вас пайплайн сделок до конца года?

— Безусловно он есть, но я бы не хотел это комментировать. Все зависит от рыночной ситуации. Сейчас видно, что рынок постепенно открывается для эмитентов, и это очень положительный сигнал.

— Являясь представителем «большой тройки» телекоммуникационного сектора, от какого объема заимствований вы отталкиваетесь, выпуская облигации?

— Объем заимствований зависит от размера заемщика. Если выходить на рынок часто, с большим количеством маленьких сделок, скажем, на 3 млрд руб., мы затрудним управление кредитным портфелем. Нет смысла в небольших размещениях. Мы всегда стараемся выпускать разумный объем облигаций, с учетом нашего размера это 10–20 млрд руб. за один раз.

НА РУБЛЕВОМ РЫНКЕ ОТСУТСТВУЮТ ИНСТРУМЕНТЫ, С ПОМОЩЬЮ КОТОРЫХ МЫ МОГЛИ БЫ ПРИВЛЕЧЬ ДОЛГ НА ДЛИННЫЙ СРОК

АБОНЕНТЫ НЕ СОКРАЩАЮТ СВОИ ТРАТЫ НА МОБИЛЬНУЮ СВЯЗЬ ДАЖЕ ВО ВРЕМЯ НЕГАТИВНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ИЗМЕНЕНИЙ В СТРАНЕ

— В чем, на ваш взгляд, преимущество синдицированного кредита перед облигациями?

— В свое время мы привлекали и синдицированные кредиты и выпускали облигации. Нельзя сказать, какой инструмент лучше. В тот момент, когда облигационный рынок закрыт, можно привлечь синдицированный кредит. Это во многом зависит от взаимоотношений с банками — они участвуют в синдицированном кредите, чтобы сохранить долгосрочные отношения с компанией, в дальнейшем получить какую-то часть бизнеса, расчетные счета, валютно-обменные операции и так далее. Однако год от года происходит ужесточение требований к банкам в части достаточности капитала, что, конечно, снижает их возможности по кредитованию и повышает ставку, под которую выдается заем. В этом отношении выпуск облигаций иногда бывает дешевле и зачастую проще, тогда как во время организации синдицированного займа требуется согласование документации с группой банков. У каждого банка есть свои пожелания к договорным ограничениям, которые налагаются на компанию. В случае выпуска облигаций у нас есть зарегистрированный проспект со всеми прописанными в нем условиями, мы просто выходим на рынок и в течение 1–2 недель выпускаем долговые бумаги.

— Чего не хватает, на ваш взгляд, долговому рынку сегодня, если не брать во внимание геополитическое давление, оказываемое на него?

— Мы бы хотели увидеть инвесторов с длинными деньгами. Это основная проблема для рынка рублевых облигаций. Выпуск бумаг на срок 1–2 года создает для компании риск рефинансирования. Как только занял на рынке, нужно практически сразу задумываться о том, как рефинансировать этот долг.

— Согласны ли вы с тем, что отрасль телекоммуникаций можно назвать защищенной, которая лучше всего переживает кризисные времена?

— Мы проводили исследование по эластичности спроса. Сумма, которую ежемесячно тратит среднестатистический абонент на мобильную связь, не столь принципиальна для его бюджета и сопоставима с покупкой нескольких чашек кофе. Абоненты не особо сокращают свои траты на мобильную связь даже во время негативных экономических изменений в стране. Из этого можно сделать вывод, что отрасль стабильна.

— Как вы можете оценить конкурентную борьбу за лидерство в «большой тройке» между игроками сектора телекоммуникаций?

— Гонка за места между сотовыми операторами была актуальна еще 10 лет назад. Сегодня «ВымпелКом» делает ставку на лояльность клиентов. В связи с этим в компании была разработана новая клиентоориентированная стратегия, проповедующая три главных принципа — «Просто. Удобно. Для тебя». С 2013 года одним из ключевых показателей работы всей компании стала удовлетворенность наших клиентов качеством сервиса — NPS (Net Promoter Score). Изначально этот KPI стоял лишь у топ-менеджмента, а с этого года и у остальных сотрудников компании. Но это уже другая история.

Беседовала **Светлана ЕРОХОВА**

ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ОАО «ВЫМПЕЛКОМ», МЛН РУБ.

Показатель	1 кв. 2014 г.	1 кв. 2013 г.	Год к году
Общая операционная выручка	**66 148**	**70 080**	**6%**
Выручка в мобильном сегменте	52 385	54 003	3%
Выручка в фиксированном сегменте	12 175	11 774	3 %
EBITDA	**26 548**	**29 292**	**9%**
EBITDA margin	**40.1%**	**41.8%**	**1.7 п.п.**
Капитальные затраты	11 486	6 711	71%
Капитальные затраты/Выручка	17%	10%	7%
	Mobile		
Общая операционная выручка	53 805	58 117	7%
– в том числе выручка от передачи данных	8 755	7 194	22%
Абоненты (тыс.)	54 954	55 666	1%
– в том числе абоненты мобильного ШПД	3 159	2 717	16%
ARPU (RUB)	310	321	3%
MOU (min)	287	277	4%
	Fixed-line		
Общая операционная выручка	12 343	11 963	3%
Выручка фиксированного ШПД	3 187	3 187	0%
Абоненты фикс. ШПД (тыс.)	2 268	2 378	5%
ARPU фикс. ШПД (RUB)	457	440	4%

Источник: http://www.vimpelcom.com

Чтобы узнать об облигациях всё,
достаточно одного клика

FINANCIAL CBONDS INFORMATION
www.cbonds.info