# «Нам удалось задать новый тренд для бондов телекоммуникационного сектора»

Геворк ВЕРМИШЯН,
финансовый директор,
ОАО «МегаФон»

В мае 2014 года состоялось первое рыночное размещение компании «МегаФон». Эмитент вышел на рынок с десятилетними облигациями серии БО-04 объемом 15 млрд руб., предложив весьма привлекательные ориентиры для выпуска категории investment grade, что стало причиной большого интереса к размещению — книга заявок была переподписана в 4 раза. В интервью Cbonds Review Геворк Вермишян, финансовый директор ОАО «МегаФон», анализирует результаты дебютного размещения бумаг и уровень долга компании, рассказывает о том, как изменился бизнес в связи с покупкой «Скартела», каковы теперь амбиции представителя «большой тройки» сотовых операторов на рынке, а также чем выгодна сделка с китайской Huawei.

**— Какие важные изменения произошли и какие тенденции наметились в отрасли телекоммуникаций за последний год? На каком месте находится «МегаФон» среди других игроков рынка?**

— Если несколько лет назад главным источником дохода операторов являлись голосовые услуги, теперь им стали услуги на базе мобильной передачи данных, а также увеличение доли «тяжелого контента». У себя в компании мы давно заметили эту тенденцию, поэтому активно инвестируем в развитие высокоскоростной сети 4G. Сейчас «МегаФон» — безоговорочный лидер в мобильном Интернете в России с самой большой сетью четвертого поколения и лучшим качеством услуг.

**— Какие основные задачи стоят перед компанией в 2014 году?**

— Мы выбрали для себя стратегию умного роста. Это значит, во-первых, продолжить развиваться быстрее рынка. Мы ожидаем рост выручки на уровне 6–8% год к году за счет вывода на рынок новых продуктов и услуг.

Во-вторых, обеспечить развитие за счет минимально возможных ресурсов. Показатель рентабельности OIBDA при этом должен оставаться на уровне не менее 44%, а CAPEX — на уровне 58–64 млрд руб. В-третьих, развивать направление услуг для корпоративных клиентов и продолжить развитие розничной сети продаж, фокусируясь на предоставлении лучшего сервиса для наших абонентов.

**— В октябре 2013 года «МегаФон» купил LTE-оператора «Скартел» за $1.8 млрд без учета долга. Какова на сегодня загрузка этих сетей? И когда широкая публика познакомится с LTE-сетями?**

— Уже сейчас сеть 4G запущена в 57 регионах России, а это значит, что высокоскоростная сеть «МегаФона» доступна на территории, где проживает более 40% населения России. К концу года этот показатель достигнет почти 50%. Количество 4G-устройств в наших салонах достигло 67 — это смартфоны, планшеты, модемы, роутеры.

**— В июне 2014 года «МегаФон» подписал семилетний контракт с китайской Huawei на поставки и обслуживание сетевого оборудования. В контракт включено развертывание и модернизация сетей. Какое значение имеет сделка для «МегаФона»?**

— Договор предусматривает поставку оборудования для строительства и модернизации сетей 2G, 3G, LTE, предоставление программного обеспечения и технического обслуживания. Дополнительным преимуществом Huawei стал тот факт, что ее оборудование уже широко используется на нашей сети. За долгое время партнерства эта компания зарекомендовала себя как надежный поставщик инновационных технологических разработок. Стоимость контракта составила несколько десятков миллиардов рублей. Контракт, рассчитанный на семь лет, стал поистине уникальным событием для российского бизнеса, ведь аналогичные соглашения у нас, как правило, ограничиваются тремя годами.

**— Понадобится ли привлекать больше средств в 2014 году для финансирования роста компании? Если да, то сколько?**

— Стабильно высокий операционный поток позволяет финансировать развитие компании без привлечения внешних источников. Мы не планируем увеличения финансовой задолженности в 2014 году. Более того, досрочное погашение части отложенного валютного обязательства в связи с покупкой «Скартела» позволит снизить уровень долговой нагрузки, а главное, сократить открытую валютную позицию компании.

**— По итогам первого квартала 2014 года выручка компании возросла на 10.6%, OIBDA — на 0.4%, а рентабельность по OIBDA снизилась до 43.4% по сравнению с 47.8% в первом квартале 2013 года. Каких показателей вы ожидаете по итогам года?**

— Хорошие результаты первого квартала в очередной раз доказали, что стратегия «МегаФона», нацеленная на достижение сильных финансовых показателей, успешно реализуется. Выручка в ключевых сегментах бизнеса показала существенный рост, значительно превысивший среднеотраслевые показатели. Мобильная передача данных остается самым быстрорастущим сегментом на протяжении последних лет: в первом квартале мы зафиксировали рост выручки более чем на 45%.

Активное развитие сети 4G/LTE, рост проникновения современных смартфонов и планшетов, введение новых тарифных планов для интернет-пользователей способствовали резкому росту DSU (среднее количество услуг по передаче данных на одного абонента за месяц. — *Ред.*) — на 91% за последние 12 месяцев. Количество абонентов выросло до 69.7 млн.

Показатель OIBDA растет, но высокие маркетинговые расходы, связанные с проведением Олимпийских игр в Сочи, и консолидация «Скартела» оказали влияние на маржинальность, которая составила 43.4%. Тем не менее данный показатель оказался самым высоким в отрасли по итогам первого квартала.

Мы с оптимизмом смотрим в будущее, сохраняя наш прогноз по росту выручки на уровне 6–8% к уровню предыдущего года. Маржинальность бизнеса должна сохраниться на высоком уровне прошлого года — около 44%.

**— Аналитики прогнозируют на конец 2014 года коэффициент Чистый долг/OBITDA в диапазоне 0.8–1.1. Какой показатель долга вы считаете комфортным для компании?**

— Дивидендная политика компании, утвержденная перед IPO в 2012 году, предполагает приемлемый уровень долга. Он находится в диапазоне 1.2–1.5 по показателю Чистый долг/скорректированная OIBDA с учетом сохранения инвестиционных кредитных рейтингов «МегаФона». Это ограничение устанавливает баланс между привлекательными дивидендными выплатами и комфортным уровнем левериджа. Планируем придерживаться его в дальнейшем.

**— За счет чего вы планируете погасить 91 356 млн руб. долга (цифра на 31 марта 2014 года)?**

— Действительно, по итогам первого квартала наш чистый долг составил порядка 91 млн руб. При этом только 14% долгового портфеля подлежит погашению в ближайший год, в то время как более 70% долга компании имеет срок более 3 лет.

Мы считаем профиль погашения долгового портфеля достаточно комфортным как с точки зрения источников ликвидности, доступных компании, так и с точки зрения возможностей рефинансирования.

**— Как вы оцениваете ликвидные позиции компании?**

— На первый квартал компания располагала более 65 млрд руб. в виде остатков на счетах и депозитов в банках. Наши сильные операционные результаты и стабильно высокий свободный денежный поток позволили сформировать хорошую подушку ликвидности, несмотря на выплаты дивидендов и сделки M&A, проведенные в 2013 году.

Также мы располагаем достаточным объемом подтвержденных кредитных линий и имеем в запасе программу биржевых облигаций. Эти источники могут быть использованы при возникновении необходимости привлечь дополнительное финансирование.

**— 20 мая «МегаФон» разместил биржевые облигации серии БО-04 объемом 15 млрд руб. под 9.45% годовых. Для каких целей вы заняли: для новых проектов или погашения текущих долгов?**

— Часть задолженности будет досрочно погашена за счет собственных денежных средств, а часть — рефинансирована за счет рублевых источников долгового финансирования. Размещение биржевых облигаций — часть реализации этой стратегии.

**— Довольны ли вы ставкой или могли бы занять дешевле, ведь спрос на бумаги превысил номинальный объем выпуска более чем в 4 раза?**

— Мы довольны результатами размещения и считаем достигнутую ставку купона справедливой. «МегаФону» удалось разместиться ниже ставок короткого МБК на дату закрытия книги. Действительно, мы увидели достаточно большой интерес к нашей сделке, выразившийся четырехкратной переподпиской, но это, скорее всего, помогло бы компании при необходимости занять больше, но не дешевле.

**— Как вы оцениваете свои бумаги на фоне других операторов?**

— В течение длительного периода «МегаФон» не имел обращающихся публичных долговых инструментов. В 2012 году нами была принята стратегия диверсификации источников финансирования, в том числе за счет выхода на рынок публичного долгового капитала. В 2012–2013 годах мы реализовали программу размещения рублевых облигаций «МегаФон Финанс» суммарным объемом 30 млрд руб. Это позволило нам привлечь финансирование по привлекательным ставкам и задать новый тренд для бондов телекоммуникационного сектора.

Мы довольны тем, как наши бумаги торгуются на вторичном рынке, и считаем, что спреды между доходностью бумаг «МегаФона» и других игроков отражают различия в кредитном качестве эмитентов и уверенность инвесторов в устойчивости нашего бизнеса. В феврале этого года мы были награждены британской премией EMEA Finance's Achievement Awards в номинации «Лучшее размещение рублевых облигаций».

**— Каково ваше отношение к конкуренции на рынке?**

— Мы абсолютно комфортно чувствуем себя в сложившейся конкурентной среде. В 2009 году «МегаФон» стал вторым по количеству абонентов мобильным оператором в России. Доля компании на рынке продолжает расти с каждым годом во многом благодаря нашему лидерству в самом быстрорастущем сегменте — мобильной передаче данных.

Весной в России заработала услуга мобильного переноса номера (MNP), что является уже обычной практикой для рынков развитых стран. «МегаФон» одним из первых полноценно подготовил свою сеть и провел необходимые тесты. Уверен, что MNP окажет положительный эффект для «МегаФона» и позволит привлечь новых абонентов, заинтересованных в высоком качестве услуг.

**— Санкции против России могут помешать финансированию компании на внешних рынках. Комфортно ли вам будет теперь занимать на внутреннем рынке?**

— Бизнес «МегаФона» практически полностью сконцентрирован в России, а большая часть выручки приходит в компанию в рублях. В связи с этим мы балансируем наш долговой портфель с точки зрения валютных рисков. По состоянию на первый квартал 2014 года 80% портфеля номинировано в рублях. Валютная часть сформирована в основном кредитами под гарантии экспортных кредитных агентств на закупку оборудования у иностранных поставщиков, крупнейшим из которых является китайская компания Huawei. Санкции, введенные против российских граждан и компаний, никак не повлияли на деловые взаимоотношения «МегаФона». С точки зрения будущих заимствований, мы планируем поддерживать структуру долгового портфеля, наиболее адекватную структуре бизнеса компании и сбалансированную с точки зрения рисков. Локальный рынок был и будет для нас приоритетным.

**— Планируете ли вы сокращать заимствования на публичном рынке и уходить в большей степени в двусторонние кредиты?**

— Стратегия фондирования компании предполагает поддержание диверсифицированной структуры долгового портфеля. Мы видим преимущества и недостатки различных инструментов, и из всего их многообразия выбираем наиболее эффективные и соответствующие потребностям компании.

**— Заметили ли вы проблемы с ликвидностью на рынках долгового капитала в последнее время?**

— Действительно, рынок публичного долга был подвержен большому количеству негативных факторов. Это существенно увеличило волатильность и сократило количество окон для успешного выхода на рынок. Однако пример с размещением биржевых облигаций «МегаФона» показывает, что даже в такой рыночной ситуации возможно провести интересную сделку.

ПО СОСТОЯНИЮ НА ПЕРВЫЙ КВАРТАЛ 2014 ГОДА 80% ДОЛГОВОГО ПОРТФЕЛЯ НОМИНИРОВАНО В РУБЛЯХ. ЛОКАЛЬНЫЙ РЫНОК БЫЛ И БУДЕТ ДЛЯ НАС ПРИОРИТЕТНЫМ

Беседовала **Светлана ЕРОХОВА**

Private Equity и Venture Capital в России и СНГ

PREQVECA
private equity venture capital

www.preqveca.ru

# Поднимись на вершину карьеры финансиста

на правах рекламы