Рустем Кафиатуллин,
руководитель департамента рынков капитала,
ООО «Концерн «Тракторные заводы»

НАМ НУЖНЫ более длинные деньги

ГРУППА «ПРОМТРАКТОР», ВКЛЮЧАЮЩАЯ В СЕБЯ ТРИ ПРЕДПРИЯТИЯ КОНЦЕРНА «ТРАКТОРНЫЕ ЗАВОДЫ» — ОАО «ПРОМТРАКТОР», ОАО «ЧЕБОКСАРСКИЙ АГРЕГАТНЫЙ ЗАВОД» И ООО «ПРОМТРАКТОР-ПРОМЛИТ», ОТ ИМЕНИ ЭМИТЕНТА ООО «ПРОМТРАКТОР-ФИНАНС» РАЗМЕСТИЛА УЖЕ ДВА ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ. ПЕРВЫЙ ЗАЕМ ГРУППЫ ОБЪЕМОМ 1.5 МЛРД РУБ. БУДЕТ ПОГАШЕН В НАЧАЛЕ ИЮЛЯ ЭТОГО ГОДА, ВТОРОЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ ЗАЕМ НА 3 МЛРД РУБ. В ОБРАЩЕНИИ ДО ОКТЯБРЯ 2011 Г. КОНЕЦ АПРЕЛЯ ОЗНАМЕНОВАЛСЯ ДЛЯ ГРУППЫ «ПРОМТРАКТОР» ДВУМЯ ВАЖНЫМИ СОБЫТИЯМИ: ВО-ПЕРВЫХ, ЭМИТЕНТ УСПЕШНО ПРЕОДОЛЕЛ ОФЕРТУ ПО ОБЛИГАЦИЯМ ВТОРОЙ СЕРИИ (К ВЫКУПУ БЫЛО ПРЕДЪЯВЛЕНО НЕМНОГИМ БОЛЕЕ 5% ВЫПУСКА, А ПЕРВОНАЧАЛЬНУЮ СТАВКУ КУПОНА — 10.75% — НЕ ПРИШЛОСЬ УВЕЛИЧИВАТЬ), ВО-ВТОРЫХ, ПРИНЯЛ РЕШЕНИЕ РАЗМЕСТИТЬ ТРЕТИЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ ЗАЕМ НА 5 МЛРД РУБ.

О ТОМ, ЗАЧЕМ КОМПАНИИ ВНОВЬ ПОНАДОБИЛИСЬ ЗАЕМНЫЕ СРЕДСТВА В БОЛЬШОМ ОБЪЕМЕ И ПОЧЕМУ ПРИВЛЕКАТЬ ИХ РЕШЕНО ИМЕННО НА РЫНКЕ ОБЛИГАЦИЙ, CBONDS REVIEW РАССКАЗАЛ РУКОВОДИТЕЛЬ ДЕПАРТАМЕНТА РЫНКОВ КАПИТАЛА ООО «КОНЦЕРН «ТРАКТОРНЫЕ ЗАВОДЫ» РУСТЕМ КАФИАТУЛЛИН.

Расскажите, на какой стадии сейчас находится подготовка размещения третьего облигационного займа группы «Промтрактор» и когда можно ожидать его выхода на рынок?

Действительно, в конце апреля этого года мы приняли решение о размещении облигационного займа объемом 5 млрд руб. общим сроком обращения пять лет. Пока мы готовим документы, проспект эмиссии находится на регистрации в Федеральной службе по финансовым рынкам. Думаю, технически мы будем готовы к размещению не ранее конца июня, а оптимальный момент для выхода на рынок будем выбирать, исходя из рыночной конъюнктуры. Более конкретно говорить о дате размещения и сроках оферт, наверное, можно будет после того, как банки-организаторы проведут предварительный маркетинг.

Почему группа «Промтрактор» собралась на рынок облигаций в столь неблагоприятные для этого рынка времена?

Как инструмент привлечения финансирования для группы «Промтрактор» облигации до сих пор были достаточно эффективными. Конечно, главный вопрос в том, по каким ставкам мы сможем привлечь деньги в ходе размещения третьего займа. Но мы считаем, что приемлемыми для нас будут те ориентиры доходности, которые были установлены рынком при размещении второго облигационного займа группы и были подтверждены в результате недавней оферты по этому займу (оферта по второму облигационному займу ООО «Промтрактор-Финанс» прошла 29 апреля 2008 года — прим. Cbonds Review). Так что если рыночная конъюнктура к моменту разме-

щения третьего займа ООО «Промтрактор-Финанс» не претерпит кардинальных изменений, мы рассчитываем разместить новый выпуск облигаций по ставке, близкой к показателю доходности нашего второго облигационного займа — 10.75%. Понятно, что новое размещение может предполагать какую-то дополнительную премию инвесторам, но я не думаю, что она будет большой.

▸ То есть вы считаете, что рынок не станет существенно переоценивать риск группы «Промтрактор», несмотря на общий рост ставок на первичном рынке облигаций?

Как я уже отметил, недавно состоялось исполнение оферты по второму займу группы, при этом ставка купона, которая была установлена на конкурсе при размещении этого займа, 10.75%, не была никак изменена во время оферты: мы не повышали ставку купона. В то же время, объем поданных и удовлетворенных заявок по оферте составил всего 164 млн руб. из трехмиллиардного займа — это чуть более 5% от объема займа, и это говорит о том, что инвесторы оценивают нашу компанию именно по такой доходности сейчас, на текущем рынке.

Мы, безусловно, согласны с тем, что рынок пересматривает уровни доходности облигаций, но в то же время, мы как компания тоже не стоим на месте, наши показатели улучшаются, прозрачность бизнеса растет. Мы идем на встречных курсах: рынок задает новые ориентиры доходности, но при этом мы как заемщик становимся лучше и поэтому остаемся на том же уровне доходности.

▸ Зачем инвесторам покупать ваши облигации под 10.75%, когда они могут приобрести бумаги какого-нибудь другого не менее надежного заемщика крепкого второго эшелона, готового платить большую премию рынку, пересматривать ставки в соответствии с изменившейся рыночной конъюнктурой?

Инвесторы будут вкладываться в группу компаний «Промтрактор», а в результате, по сути, получат заем большой прозрачной компании (имеется в виду концерн «Тракторные заводы» — прим. Cbonds Review) с международной отчетностью, достойным качеством корпоративного управления и так далее, и это все — и получение аудированной отчетности по МСФО, и повышение прозрачности бизнеса, и улучшение качества процедур корпоративного управления — произойдет в недалеком будущем, что, безусловно, повысит инвестиционную привлекательность компании для всех инвесторов, в том числе и для международных. Покупая бумаги сегодняшней компании, они спустя короткое время получат облигации компании другого качественного уровня. Кроме того, все направления бизнеса концерна «Тракторные заводы» являются растущими, причем активно растущими, и высокорентабельными.

▸ На какой стадии сейчас находится процесс подготовки отчетности по МСФО для концерна «Тракторные заводы» за три года, с 2005 по 2007 г.? И когда эта отчетность будет опубликована?

Результаты отчетности будут опубликованы, я думаю, в конце сентября 2008 года. Мы будем иметь отчетность за период с 2005 года. Почему на текущий момент нет международной отчетности всей группы? Дело в том, что концерн живет и развивается, совершаются приобретения, и в статичном неизменном состоянии концерн не существовал. Состав предприятий, входящих в концерн, из года в год увеличивался: в 2005 году был приобретен «Курганмашзавод», в 2006 году — «Агромашхолдинг», включающий «Волгоградский тракторный завод», «Волгоградскую машиностроительную компанию», «Красноярский завод комбайнов» и «Алтайский моторный завод».

Сейчас у нас есть международная отчетность за 2005–2006 годы отдельно по группе «Промтрактор» и отдельно по группе «Чебоксарского агрегатного завода» (ЧАЗ) (в этой отчетности также учтены показатели дочерних предприятий завода и «Курганмашзавода»). Но сейчас требуется более широкая консолидация, поэтому мы готовим консолидированную отчетность по всей группе предприятий концерна «Тракторные заводы».

▸ Накануне оферты наблюдали ли вы волнение среди инвесторов в бумаги «Промтрактора», стали ли они, например, вам чаще звонить и задавать вопросы о финансовом состоянии поручителей по займу в преддверии приближения даты досрочного выкупа?

Да, конечно, звонки от инвесторов поступали в преддверии оферты, но волнения их были связаны в основном с рыночной ситуацией, а не с финансовыми показателями поручителей по займу, так как их показатели только улучшились. Мы и сами звонили некоторым из наших инвесторов и интересовались их настроениями, а также советовались с банками-организаторами.

Мы видим, что по бумагам многих эмитентов, которые проходят оферты, происходит существенное повышение ставок, и мы рады, что рынок оценил нас таким образом, что нам не пришлось увеличивать процентную ставку, а соответственно, привлекать дополнительные средства, чтобы пройти оферту. Количество облигаций на оферте оказалось даже меньше, чем количество заявок, да и количество предъявленных к выкупу облигаций было не таким большим, чтобы нам было о чем волноваться.

▸ Банки-организаторы давали вам какие-либо гарантии поддержки при прохождении оферты?

У нас были твердые гарантии со стороны банка «Петрокоммерц». Мы рассчитывали на поддержку наших организаторов, если что-то неприятное случится, какие-то форс-мажорные события произойдут на рынке.

▸ На какие цели группе «Промтрактор» понадобились заемные средства, которые она планирует привлечь за счет размещения очередного займа?

Во-первых, мы не хотели бы терять инвесторов, которые приобрели бумаги наших первых двух займов, а потому решили дать им возможность покупать наши бумаги в дальнейшем (после погашения этих двух займов), ведь первый заем ООО «Промтрактор-Финанс» объемом 1.5 млрд руб. погашается уже в начале июля этого года, и инвесторы этого займа смогут купить бумаги нашего выпуска третьей серии. Кроме того, мы хотим привлечь новых инвесторов, потому что наблюдаем интерес к нашим бумагам. Таким образом, мы надеемся, что наш третий заем не только заинтересует инвесторов в два первых займа ООО «Промтрактор-Финанс», но и привлечет новых.

Если же говорить о направлениях использования средств, которые мы собираемся привлечь с рынка облигаций, то они пойдут на новые инвестиционные проекты,

которые мы будем реализовывать как в рамках предприятий группы «Промтрактор», так и в рамках всего концерна «Тракторные заводы».

Вы могли бы конкретизировать, о каких инвестиционных проектах идет речь?

На предприятиях концерна «Тракторные заводы» постоянно идет модернизация и замена оборудования. Так например, в прошлом году только лишь инвестиции в замену оборудования на заводе ОАО «Промтрактор» составили не менее 1.2 млрд руб. (порядка $50 млн). Модернизация необходима для увеличения объемов производства на предприятиях концерна: модернизация позволяет «расшивать» узкие места в производственных циклах и, соответственно, увеличивать объемы производства.

Средства из каких источников формируют сейчас пассивы предприятий группы «Промтрактор»?

Средства от облигационных займов составляют порядка 25% от всего заемного портфеля, оставшуюся часть портфеля формируют кредиты, у группы нет векселей и международных заимствований. Конечно, структура пассивов немного изменится с размещением третьего облигационного займа: средств, полученных от размещения облигаций, в заемном портфеле станет больше.

Каким по итогам 2007 года было соотношение краткосрочной и долгосрочной задолженности группы, как будет меняться это соотношение в 2008 году?

Я думаю, что сейчас долгосрочная задолженность составляет 30% от общей суммы задолженности, краткосрочная — 70%. Мы не испытаем проблем с обслуживанием портфеля, но, конечно, хотелось бы удлинять сроки заимствований, наша отрасль такова, что нам нужны более длинные деньги, мы стремимся улучшать структуру нашего портфеля в сторону более длинных заимствований.

Банки сейчас неохотно дают длинные кредиты?

Многие банки, наоборот, в ситуации кризиса ликвидности идут нам навстречу. У нас не произошло существенного роста стоимости кредитного портфеля — в пределах 0.5–0.75% в среднем. Но в то же время это (незначительное повышение ставок — прим. Cbonds Review) сопровождалось удлинением сроков кредитов. Мы считаем, что в принципе в текущих условиях стоимость нашего кредитного портфеля не увеличилась.

Какова средневзвешенная процентная ставка по вашему кредитному портфелю?

Примерно 10.5–10.75% — это текущая стоимость портфеля, понятно, что есть более короткие, более дешевые кредиты.

То есть, исходя из стоимости заимствований, вам сейчас все равно как привлекать средства — через кредиты или через размещение облигаций?

При сопоставимой с банковскими кредитами стоимости заимствовании выпуск облигаций дает нам ряд важных преимуществ: во-первых, облигации — это беззалоговый инструмент, во-вторых, размещение облигаций позволяет оценить степень доверия инвесторов к компании, их отношение к той динамике роста, которую наш бизнес демонстрирует в последние годы.

Какие сегменты рынка продукции машиностроения концерн «Тракторные заводы» считает для себя ключевыми?

Мы работаем в пяти крупных сегментах этого рынка. Первое направление деятельности концерна — это производство промышленных машин, к которым относятся, например, тяжелые бульдозеры, колесные погрузчики, трубоукладчики. Вот, например, этот трактор относится к группе промышленных машин (показывает на фотографию трактора на стене), он весит 91 тонну, его гусеницы по высоте достигают человеческого роста. Основными потребителями этой продукции являются всевозможные добывающие компании — нефтяники, газовики, угледобывающие компании, а также строители газопроводов, нефтепроводов, дорожные строители.

Второе направление нашего бизнеса — производство запасных частей и компонентов к российской и зарубежной технике, которая эксплуатируется в том числе в России. Третье направление работы концерна — это производство сельскохозяйственной техники, это колесные и гусеничные сельскохозяйственные трактора, комбайны и коммунальные машины, которые мы также к этому сектору относим, такие машины используются, например, при озеленении городов и уборке улиц.

Четвертое перспективное и активно развивающееся направление — это производство продукции для железнодорожной отрасли, в том числе, изготовление всевозможного литья (мы этим давно занимаемся), а также производство вагонов, которое мы готовимся запустить. Мы строим новый вагоностроительный завод в чувашском городе Канаш (это порядка 70 км от Чебоксар, где расположены ОАО «Промтрактор» и ОАО «ЧАЗ»), его проектная мощность составит порядка девяти тысяч вагонов в год. На заводе будут производиться грузовые вагоны, платформы для перевозки контейнеров и автовозы. Спрос на эту продукцию очень велик, мы видим колоссальные перспективы роста в этом сегменте, что связано и с ростом экономики, и с общим ростом перевозок, и с дефицитом вагонов, нарастающим по мере выхода вагонов из строя (возраст большой части эксплуатируемых сегодня в России вагонов больше 21 года). К настоящему моменту почти закончены строительные работы по возведению корпусов завода, приходит оборудование, летом оно будет монтироваться, и к концу года должна быть выпущена первая партия вагонов. Наконец, назову еще один сегмент, в котором мы работаем, — это производство военной техники.

Какие из этих рынков растут наиболее высокими темпами, по вашим оценкам?

Все рынки, на которых мы оперируем, активно растут. Это, во-первых, рынок промышленных машин, наша уверенность в его росте обусловлена тем, что заявлено большое количество проектов строительства дорог, трубопроводов, новых мощностей в электроэнергетике, развиваются всевозможные инфраструктурные проекты. Развитие электроэнергетики должно повлечь за собой увеличение добычи полезных ископаемых — угля, нефти, газа, и мы уже видим, что это приводит к тому, что этот рынок растет. Такие же цели заявлены по строительству в той же Индии и на других растущих рынках, где используется наша техника. Наши продажи промышленной техники растут на 30% последние годы, и мы думаем, что эта тенденция сохранится и в будущем. Возвращаясь к целям

размещения третьего облигационного займа, добавлю, что именно поэтому нам сейчас выгодно привлекать дополнительные инвестиции, чтобы обеспечить этот рост, удовлетворить этот спрос, увеличить объемы производства.

Сейчас в мире наблюдается тенденция роста цен на сельхозпродукцию, что будет привлекать серьезные деньги в эту отрасль. Мы уже сейчас видим, как этот сегмент начинает пользоваться повышенным интересом со стороны инвесторов. Может быть, рынок запасных частей не такими высокими темпами будет расти, но, тем не менее, парк техники будет увеличиваться, и мы уверены в росте продаж запчастей нашего производства как минимум на 10% в год.

Производство специальной военной техники регулируется государством, так что это не самый рыночный сегмент машиностроительной отрасли, но государство декларирует, что ориентировочно в ближайшие два года будет осуществлена государственная программа перевооружения российской армии, кроме того, у нас есть серьезный потенциал для увеличения числа экспортных контрактов, так что и здесь тоже мы видим возможности для значительного наращивания объемов продаж.

Во сколько концерну «Тракторные заводы» обойдется строительство вагоностроительного завода в Канаше и каковы сроки окупаемости этого проекта?

Инвестиции в этот проект составляют порядка $200 млн, частично финансирование мы осуществили за счет собственных средств, а часть средств — кредитные ресурсы, в том числе кредит на поставку оборудования на новый завод. Сроки окупаемости проекта будет зависеть от того, насколько быстро оно выйдет на проектную мощность — девять тысяч вагонов в год. Думаю, это произойдет уже в 2009–2010 годах, и за пять лет предприятие должно окупиться, так как надежный рынок сбыта продукции есть.

Какова доля концерна «Тракторные заводы» на рынках, на которых он оперирует?

Как я уже сказал, мы производим различные классы машин, от более легких до тяжелых, на рынке более тяжелых машин наша доля может доходить до 60–70% в России и СНГ, в сегменте более легких машин у нас появляются конкуренты — например, Челябинский тракторный завод.

Какие рынки сбыта для вас наиболее важны?

Мы конкурируем с мировыми производителями на развивающихся рынках, а также на российском рынке и рынках стран СНГ. Порядка 15% промышленной техники реализуем на экспорт — это страны СНГ, в том числе Казахстан, Узбекистан, и развивающиеся страны, например, Индия. В Индии уже более 150 единиц нашей техники, у нас там есть сервисный центр, мы видим большое будущее этого рынка. Также среди важных рынков сбыта нашей продукции страны Ближнего Востока, страны Северной Африки, такие как Египет, Алжир, порядка 15 единиц нашей техники уже работает в ЮАР. В январе этого года вице-премьер Сергей Иванов посетил завод «Промтрактор» и был поражен, когда увидел на конвейере два трактора, ожидающие отправки в Австралию, произведенные по заказу компании из этой страны. Он тогда отметил, что в России немного производителей, которые могут похвастаться тем, что поставляют технику в Австралию, то есть эта техника конкурентоспособна в мировом масштабе. Конечно, основным рынком сбыта промышленной техники для нас остается Россия.

Расскажите о финансовых показателях группы «Промтрактор» и концерна «Тракторные заводы» в целом по итогам 2007 года.

По данным управленческой отчетности, консолидированная выручка всех предприятий концерна «Тракторные заводы» по итогам 2007 года составила примерно 32.5 млрд руб. ($1.264 млрд). Суммарная выручка трех предприятий концерна «Тракторные заводы»: ОАО «Промтрактор», ОАО «ЧАЗ» и ООО «Промтрактор-Промлит», выступающих поручителями по второму облигационному займу ООО «Промтрактор-Финанс», по итогам 2007 года составила 16.6 млрд руб., что на 18.7% выше уровня 2006 года, EBITDA достигла 2.25 млрд руб., а покрытие долга (с учетом облигационных займов) EBITDA снизилось до 4.6x по сравнению с 5.3 в 2006 году.

Какова дальнейшая стратегия концерна «Тракторные заводы» на рынке ценных бумаг? Из того, что концерн занялся подготовкой отчетности по МСФО за последние три года, можно сделать вывод, что компания собралась провести IPO или как минимум планирует заимствования на международных рынках.

Акционеры компании ставят перед менеджментом задачу повышения публичности и прозрачности компании, чтобы концерн «Тракторные заводы» получил возможность выходить на международные рынки. То, в каком виде это произойдет, будет зависеть от рыночных условий, это может быть как выпуск еврооблигаций, так и размещение акций на российских и зарубежных площадках.

Понятно, что перед концерном откроются новые возможности для привлечения инвестиций, если у него будет прозрачная структура акционеров, понятное корпоративное управление и международная отчетность за три года. А насколько эти дополнительные возможности будут привлекательными и воспользуемся ли мы ими, покажет время.

Какова, по вашим оценкам, структура инвесторов в ваши облигации первого и второго выпусков?

Мы знаем наиболее крупных инвесторов, в основном это российские банки, достаточно большой пакет наших облигаций распылен среди фондов, которые управляются различными компаниями. Хотя у нас пока в полном смысле нет международной отчетности, есть среди наших инвесторов и дочки иностранных банков, мы видим, что для иностранных инвесторов наши облигации привлекательны, это хороший знак.

Как вы выстраиваете коммуникации с инвесторами? Вы осуществляете их сами, это делает банк — организатор размещения ваших облигационных выпусков или специализированное IR-агентство?

Большую часть коммуникаций с инвесторами берут на себя банки — организаторы размещения облигаций. Мы активно работаем с аналитиками, среди аналитических команд, которые регулярно готовят обзоры по нашей компании, команды банков «АК БАРС», «Петрокоммерца», инвестиционных компаний «Ист Коммерц» и «РЕГИОН», а также Райффайзенбанка, Газпромбанка и ряда других инвестбанков.

Беседовала Анна Чепракова

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК

Связь Банк
...ТО, ЧТО НАС СВЯЗЫВАЕТ

МЫ РЯДОМ С НАШИМИ ЭМИТЕНТАМИ НА ПРОТЯЖЕНИИ ВСЕГО СРОКА ОБРАЩЕНИЯ ОБЛИГАЦИОННОГО ЗАЙМА

В 2007 году Связь-Банк поддержал исполнение оферт на досрочный выкуп облигаций следующих эмитентов:

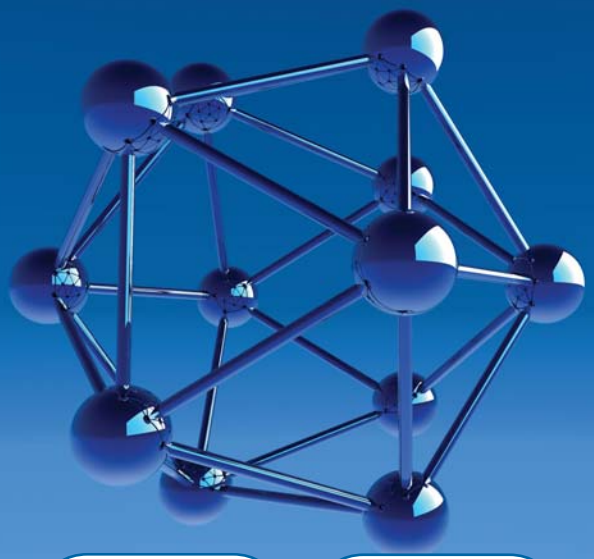
ЗАО «ИНКОМ-Финанс"
Облигационный заем
Серия 01
1 250 200 000
рублей
Оферта
Март 2007

ЗАО «Марта-Финанс»
Облигационный заем
Серия 02
1 000 000 000
рублей
Оферта
Июнь 2007

ООО «Матрица Финанс»
Облигационный заем
Серия 01
1 200 000 000
рублей
Оферта
Июнь 2007

ООО "Моссельпром
Финанс"
Облигационный заем
Серия 01
1 000 000 000
рублей
Оферта
Июнь 2007

ООО "Натур Продукт -
Инвест"
Облигационный заем
Серия 02
1 000 000 000
рублей
Оферта
Декабрь 2007



ОАО «РТК-ЛИЗИНГ»
Облигационный заем
Серия 05
2 250 000 000
рублей
Оферта
Август 2007

ЗАО "Марта-Финанс"
Облигационный заем
Серия 02
1 000 000 000
рублей
Оферта
Декабрь 2007

ОАО «ЛОМО»
Облигационный заем
Серия 03
1 000 000 000
рублей
Оферта
Сентябрь 2007

ЗАО "Балтимор-Нева"
Облигационный заем
Серия 03
800 000 000
рублей
Оферта
Ноябрь 2007

ООО «СОРУС
КАПИТАЛ»
Облигационный заем
Серия 01
1 200 000 000
рублей
Оферта
Ноябрь 2007

ОАО «ЮТК»
Облигационный заем
Серия 03
3 500 000 000
рублей
Оферта
Октябрь 2007

ЗАО "Дикая Орхидея"
Облигационный заем
Серия 01
1 000 000 000
рублей
Оферта
Октябрь 2007

- **Полный комплекс услуг при прохождении оферты**
- **Доразмещение облигационных выпусков**
- **Поддержка вторичного рынка**
- **Выпуск аналитических обзоров по эмитенту**
- **IR-поддержка**

МЫ ВСЕГДА НА СВЯЗИ

8 (495) 228-36-42
8 (495) 228-38-01
www.sviaz-bank.ru
emission@sviaz-bank.ru

ОАО АКБ «Связь-Банк» основано в 1991 году.
Генеральная лицензия Банка России №1470 от 15.11.02

Лицензии ФСФР: на осуществление депозитарной деятельности № 177-10827-000100 от 6 декабря 2007 года; на осуществление дилерской деятельности № 177-10820-010000 от 6 декабря 2007 года; на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 177-10824-001000 от 6 декабря 2007 года; на осуществление брокерской деятельности № 177-10817-100000 от 6 декабря 2007 года. Лицензия биржевого посредника на совершение фьючерсных и опционных сделок в биржевой торговле на территории Российской Федерации № 748 от 08 сентября 2005 года, выдана Комиссией по товарным биржам ФСФР России.