Александр Мечетин,
председатель правления,
группа «Синергия»

Мы готовы приобрести ВЕСЬ ОБЪЕМ БУМАГ

КОНЕЦ 2008 И НАЧАЛО 2009 ГОДА БУДУТ НАПРЯЖЕННЫМИ ДЛЯ ГРУППЫ «СИНЕРГИЯ» КАК УЧАСТНИКА ОБЛИГАЦИОННОГО РЫНКА: 29 ОКТЯБРЯ ЭТОГО ГОДА КОМПАНИИ ПРЕДСТОИТ ОФЕРТА ПО ПЕРВОМУ ВЫПУСКУ ОБЛИГАЦИЙ НА 1 МЛРД РУБ., А 27 ЯНВАРЯ СЛЕДУЮЩЕГО ГОДА ЭМИТЕНТУ «ГРОЗИТ» ОФЕРТА ПО ВТОРОМУ ЗАЙМУ НА 2 МЛРД РУБ. ПОРЯДКА 85–90% БУМАГ ОБОИХ ВЫПУСКОВ НАХОДЯТСЯ «В РЫНКЕ», И В ПЕРВОМ, И ВО ВТОРОМ СЛУЧАЕ К ВЫКУПУ ПРЕДЪЯВЯТ, СКОРЕЕ ВСЕГО, ВЕСЬ ОБЪЕМ БУМАГ. О ТОМ, КАК «СИНЕРГИЯ», ПЕРВАЯ РОССИЙСКАЯ АЛКОГОЛЬНАЯ КОМПАНИЯ, ВЫШЕДШАЯ НА IPO, ГОТОВИТСЯ К ОФЕРТАМ, ОТКУДА И НА КАКИХ УСЛОВИЯХ ЧЕРПАЕТ ФИНАНСОВЫЕ РЕСУРСЫ, CBONDS REVIEW РАССКАЗАЛ ПРЕДСЕДАТЕЛЬ ПРАВЛЕНИЯ ГРУППЫ «СИНЕРГИЯ» АЛЕКСАНДР МЕЧЕТИН.

В конце октября — 29 числа — «Синергии» предстоит оферта по первому выпуску облигаций объемом 1 млрд руб. Какая часть первого выпуска облигаций «Синергии» сейчас на руках у инвесторов? Вы допускаете, что к выкупу будет предъявлена большая часть выпуска?

В рынке сейчас практически весь объем нашего первого выпуска — от 85 до 90%, соответственно, это бумаги на 850–900 млн руб. Мы уже предоставляли инвесторам возможность выйти из наших облигаций — в октябре 2007 года состоялась оферта по первому выпуску, — но большинство инвесторов осталось с нами. Мы готовы приобрести весь объем бумаг, который будет предъявлен в ходе оферты в конце октября, будем проводить выкуп в соответствии с ранее объявленными планами и гасить бумаги по номиналу.

Вы под оферту уже зарезервировали средства или будете кредит привлекать?

У нас есть как возможность привлечения кредитов — открытые, не выбранные кредитные линии, — так и устойчивый денежный поток от операционной деятельности. По итогам этого года мы планируем EBITDA на уровне примерно $100 млн. Сейчас мы как раз входим в сезон большой выручки. Думаю, что за пять дней до оферты мы просто зарезервируем эти деньги на счетах организатора нашего первого облигационного займа — РОСБАНКА.

Насколько выросла средневзвешенная ставка по вашему кредитному портфелю?

Очевидно, что проблема резкого роста ставок присутствует, средние банки пересматривают условия кредитования

и ограничивают доступ к финансовым ресурсам, мы не исключение, мы это чувствуем на себе.

Пока средневзвешенная стоимость нашего кредитного портфеля не сильно изменилась, потому что основные кредитные договоры с крупными банками, такими как Сбербанк, Альфа-Банк, Внешторгбанк, мы заключили до кризиса. Но если говорить о новых кредитах, то ставки могут отличаться от старых условий не меньше чем на 3 п.п.

Вы привлекаете преимущественно беззалоговое финансирование или кредитуетесь под залог активов?

Нам доступны как обеспеченные, так и необеспеченные кредиты. Мы кредитуемся под залог оборудования, зданий. Компания обладает хорошей залоговой массой, так, у нас только ликероводочных заводов семь. Беззалоговые кредиты нам также предоставляют, при необходимости привлекаем и овердрафты.

Каков уровень долговой нагрузки у компании сегодня?

Отношение долг/EBITDA менее трех, это не очень большой долг по сегодняшним временам. Мы для себя определили, что значение долг/EBITDA группы «Синергия» не должно превышать трех.

Насколько сложнее стало общаться с банками-кредиторами во время кризиса?

Мы чувствуем, что доступ к финансовым ресурсам значительно ухудшился, особенно за последние две недели, но надеюсь, что мы разговариваем на «дне» (интервью состоялось 25 сентября 2008 года — прим. Cbonds Review), надеюсь, что каждый следующий день будет приносить позитивные новости.

Думаю, что факт привлечения инвесторов в собственный капитал — факт IPO — и низкая долговая нагрузка играют на стороне компании в ее отношениях с кредитными учреждениями. «Синергия» — одна из последних российских компаний, успевших провести IPO до усугубления кризисной ситуации на финансовых рынках, мы буквально «заскочили» на подножку «уходящего поезда» — провели размещение акций на бирже в ноябре прошлого года. Все деньги, которые мы привлекли в ходе IPO — $190 млн, — пошли в компанию, что значительно укрепило наши финансовые позиции и позволяет нам с оптимизмом смотреть в будущее, даже в этих весьма волатильных финансовых условиях (19 ноября 2007 года ОАО «Синергия» провела IPO на РТС и ММВБ, размер привлеченных средств составил 190.4 млн, в свободном обращении находится 18.99% от всего уставного капитала, или 2 720 000 акций, весь уставной капитал состоит из 14 320 000 акций — *прим. Cbonds Review*).

На 27 января 2009 года назначена оферта по второму выпуску облигаций «Синергии», объем которого составляет 2 млрд руб. Вы готовы к тому, чтобы выкупить весь выпуск в случае, если занесут весь объем?

В любом случае, начиная с октября этого года мы будем готовить резервы к следующему году, чтобы иметь возможность полностью выкупить этот выпуск.

На какие цели пошли средства от IPO «Синергии» и каков объем инвестиционной программы в этом году?

Наш CAPEX (Capital expenditure, капитальные расходы) был в этом году низким, потому что компания больше концентрировалась на маркетинге, продажах и дистрибуции, чем на перевооружении производства.

Средства от IPO пошли на две основные цели. Во-первых, в начале года мы приобрели торговую компанию и бренд «Мягков», который нам добавил и объем продаж, и финансовые результаты с точки зрения EBITDA, а также демонстрирует неплохие финансовые показатели. Мы надеемся, что этот бренд в значительной степени повысит наши финансовые результаты, потому что это один из лидирующих low premium (низкопремиальных) брендов в стране. Сделка по покупке актива «Мягков» была проведена с достаточно привлекательным multiple (коэффициентом) даже по меркам сегодняшнего рынка, не говоря уже о рынке начала года. На приобретение этого актива мы потратили, если говорить об equity, около $70 млн, E/V повыше, потому что у компании был долг. Остальные средства, привлеченные в ходе IPO, были направлены на реструктуризацию задолженности и погашение кредитов.

Какие инвестиции вы планируете на будущий год: будут ли покупки новых субпремиальных брендов, например?

Наша позиция на ближайшие шесть месяцев — консервативно относиться к покупкам активов, пока рынок не успокоится и не станет понятно, какая стратегия финансирования приобретений возможна: или это долговое финансирование, или дополнительный выпуск акций. Пока мы видим, что и долговой рынок, и рынок акций чувствуют себя неуверенно, поэтому на ближайшие шесть месяцев мы не планируем никаких приобретений и значительных капитальных вложений, а планируем сконцентрироваться на развитии собственных марок, на маркетинге, усилении дистрибуции, на консервативном управлении финансами.

Вы согласны с тем, что финансовый кризис дает благоприятную почву для M&A, в том числе и на алкогольном рынке?

Уровни оценки бизнеса упали, у меня на столе находится минимум три предложения от конкурентов, каждый из которых готов продаться по весьма привлекательной цене. Вопрос заключается в том, на каком этапе это делать и какой стратегический плюс такое слияние даст компании, потому что «Синергия» чувствует себя уверенно с точки зрения производственной базы — у нас семь заводов — и с точки зрения дистрибуции, которая покрывает всю страну. Представители компании находятся в каждом городе и органически дистрибуцию нам выращивать проще.

С точки зрения приобретения брендов ситуация та же: у нас сбалансированный портфель марок. Однако если цена предложения будет чрезвычайно привлекательной, и мы поймем, что будем в состоянии извлекать из приобретенных брендов хороший net cash flow (чистый денежный поток), мы можем пойти на приобретение новых активов. Но в любом случае ничего не планируем покупать в этом году.

В последнее время многие эмитенты объявили о выкупе своих акций, чтобы повысить интерес инвесторов к своим бумагам и восстановить капитализацию бизнеса. «Синергия» планирует объявить buy back (обратный выкуп) собственных акций?

Я думаю, что этот вопрос будет вынесен на рассмотрение совета директоров, но у нас капитализация упала не так сильно, как у крупных компаний, наверное, в силу того что мы компания со средней капитализацией. Уровень дисконта от цены размещения при IPO по акциям «Синергии» составляет 15–20%, может быть, до 25% на пике падения рынка, это немного по сравнению с компаниями, которые упали в три раза. Так что остро вопрос о buy back не стоит, сейчас valuations (оценки стоимости бизнеса) в целом по рынку пересматриваются, и 15–20% или даже 25% скидки от IPO — это не катастрофа. Поэтому мы рассматриваем этот вариант, держим hot eye на курсе акций, но обратный выкуп не является для нас приоритетом.

В нынешние непростые, нервные времена вы каким-то образом изменили стратегию работы с инвесторами в ваши акции?

На следующей неделе я отправляюсь в тур по существующим инвесторам — это будет non-deal road show. У нас как раз появятся финансовые результаты за первое полугодие 2008 года, буквально два месяца назад мы проводили non-deal road show по своим инвесторам и демонстрировали им операционные результаты шести месяцев (финансовые результаты тогда еще не были готовы), уже тогда можно было увидеть, что органический рост по первому полугодию составил около 25%. Это хороший показатель на стабильном рынке, и плюс сделка по слиянию, которую мы провели в начале года — еще 25%, то есть мы минимум вырастем на 50% в натуральной величине, в денежном выражении это будет минимум 80% по этому году в сравнении с предыдущим. Я уверен, что хорошие финансовые показатели будут и по первому полугодию.

Non-deal road show охватит не только уже существующих европейских инвесторов, мы также проведем несколько дней в США с попыткой привлечь новых инвесторов. Существует понимание, что в текущей ситуации их привлечь тяжело, потому что рынок очень волатильный, сейчас все воздерживаются о того, чтобы делать инвестиции, особенно в emerging markets, однако, на наш взгляд, хорошие результаты первого полугодия — это хороший повод начать диалог, привлечь внимание к компании. Если не сейчас, то я уверен, что как только рынок успокоится, нам удастся привлечь и американскую базу инвесторов к нашим акциям, потому что они положительно относятся к алкогольным производителям, и американские фонды являются крупными акционерами различных алкогольных компаний. В нашем случае основа акционеров — это инвесторы из Лондона, Швейцарии, Германии, мы бы хотели привлечь акционеров также из США.

В реестре акционеров «Синергии» (помимо двух мажоритарных акционеров — частных лиц) преобладают институциональные инвесторы?

Да, безусловно, это практически только институциональные инвесторы, крупнейшие из них — это британские equity-фонды и немецкие пенсионные фонды.

Вы встречаетесь с инвесторами один раз в полгода при презентации полугодовой отчетности или встречи происходят чаще?

Мы встречаемся гораздо чаще — на инвестиционных и отраслевых конференциях, в ходе one-to-one meetings с крупнейшими инвесторами.

Минимум два раза в год наши инвесторы видят руководителей компании, а не только людей, отвечающих за связи с инвесторами, и могут с нами пообщаться, задать все свои вопросы и получить на них ответы.

После предполагаемого выкупа двух ваших облигационных займов вы временно свернете программу публичных заимствований или рассматриваете размещение новых облигационных займов?

Мы зарегистрировали третий облигационный заем объемом 2.5 млрд руб., организатором которого выступит банк ВТБ. В течение года с момента регистрации мы имеем возможность его разместить, и мы разместим этот выпуск, как только на рынке появится «окно» — подходящая конъюнктура.

Каковы цели этого предполагаемого займа?

Поддержание ликвидности, реструктуризация задолженности и так далее. Пока рынок не стабилизируется полностью, мы воздержимся от крупных капитальных вложений, задача этого выпуска — реструктуризация задолженности, поддержание ее на уровне 2.5–3 к EBITDA и получение более длинных денег, нежели банковские кредиты.

Зарубежные алкогольные компании приходили к вам с предложениями о приобретении доли в вашей компании или покупке бизнеса целиком?

Мы заинтересованы в сотрудничестве с западными мейджорами, нас интересует возможность выхода и успешной дистрибуции водки «Белуга» на рынке США, это очень привлекательный, суперпремиальный рынок, мы обсуждаем различные варианты по организации бизнеса в США. Со своей стороны мы готовы предложить западным игрокам организацию дистрибуции каких-то брендов на территории России, у нас хорошая дистрибуционная сеть, и она привлекает ряд игроков. На сегодняшний день мы не обсуждаем варианты партнерства или слияния с какой-либо зарубежной алкогольной компанией: темпы роста нашего бизнеса таковы, что это не в интересах существующих акционеров.

Беседовала Анна Чепракова