

Latvijas Kuģniecība: Нам уже не придется продавать суда...

Сергей Павлов

Для многих биржевых инвесторов главный вопрос относительно переживающего непростые времена Latvijas Kuģniecība (LASCO) – будут ли они еще продавать свои новые суда, чтобы свести концы с концами. Этого больше не будет, уверен Саймон Блейдс, председатель правления компании. О том, насколько реальной была перспектива банкротства в конце 2010 года, почему правление посчитало нужным продать два почти достроенных газовоза, и когда компания может показать прибыль – в интервью порталу Naudaslietas.

- В конце 2010 года руководство LASCO говорило о возможности банкротства предприятия. Сегодня этого риска уже нет?

- Да, это было 2 года назад. Насколько это было вероятно тогда? О банкротстве можно было бы говорить в случае, если бы объем долгов превышал объем активов. С этой точки зрения, у нас все еще были суда на балансе, и их стоимость превышала объем кредитов, взятых для финансирования их строительства. Но порой в Латвии мы видели, как кредиторы некоторых компаний, в зависимости от своих интересов, подавали на банкротство заемщиков. И такой вариант нельзя было исключать. При этом довольно трудно оценить активы, и легко – размер долга.

- Одна из причин, почему были такие разговоры – необходимость оплачивать заказанные и строившиеся суда, на которые в 2010 году не стало денег...

- Да. И это имеет отношение к вопросу, почему мы продали два газовых танкера. Расскажу подробнее, чтобы была понятна предистория. В 2007 году менеджмент LASCO заказал 4 танкера среднего размера. Они стоили по 53 миллиона долларов каждый. Время шло, корабли постепенно строились, LASCO вносило судостроителям текущие платежи. Заплачено было примерно по 15-20 миллионов долларов за каждый танкер, то есть около 30% от общей суммы. В 2010 году менеджмент LASCO принял решение – не знаю, почему, это было еще до меня, - что два судна из четырех еще в процессе постройки будут переделаны из обычных нефтяных танкеров в газовозы. Это означало внесение новых элементов в конструкцию, и удорожание этих двух судов.

- Вы в том решении не видите логики?

- Трудно сказать наверняка, можно лишь предполагать. Возможно, менеджмент думал, что рынок газозовов будет более перспективным. Это удорожало 2 судна -- еще примерно на 4 миллиона долларов каждое. Поставка этих судов заказчику планировалась в 2011 и 2012 годы. И в 2010 году, когда строительство подходило к концу, корейские судостроители напомнили, что нужно внести финальные платежи. LASCО для этой проплаты нужно было получить банковское финансирование – примерно по 35 миллионов долларов за каждый танкер, и около 40 миллионов – за каждый газозов. Всего около 150 миллионов.

Но к этому моменту инвесторы начали волноваться из-за состояния мировой экономики. А правление LASCО беспокоил вопрос, какой на тот момент была реальная рыночная стоимость этих судов. Когда эти суда заказывали – они стоили по 53 миллиона. Но в конце 2010 года такие нефтяные танкеры на рынке стоили, может, по 36 миллионов. С учетом уже сделанной предоплаты получалось, что LASCО должен просить у банка еще 36 миллионов долларов за танкер, который на рынке стоит те же 36 миллионов. Никакой банк не пошел бы на это. К счастью, газозовы в 2010 году на рынке стоили дороже – почти столько же, сколько в 2007 году, по 50 миллионов долларов. В случае продажи были не такие большие потери.

Когда сюда пришел новый менеджмент, мой коллега первым делом отправился в Корею, где строились суда, и сказал: ребята, у нас проблемы с финансированием. Во-первых, у LASCО не было 150 миллионов долларов. Во-вторых, банки не были готовы на 100% от стоимости актива финансировать сделку. Нужно было искать решение. Понятно, корейцы не отнеслись к этому совсем дружелюбно, но они понимали ситуацию, и были готовы отложить сроки оплаты. Но нужно было искать принципиальное решение, как выполнить свои обязательства по контракту. Иначе корейские судостроители имели право не только оставить недостроенные суда у себя, но и далее преследовать LASCО в судебном порядке.

Это была трудная ситуация. Тогда мы начали считать: что будет, если продать два газозова? Они были почти готовы. В результате мы даже получили бы некоторые деньги, потому что часть платежей уже была проведена раньше. И эти деньги, которые мы реально получили – по 12 миллионов долларов за каждый газозов – можно было вложить в завершение строительства двух оставшихся нефтяных танкеров. И тогда можно было идти в банк с мессиджем: мы вкладываем эти деньги, вы даете нам еще столько-то. С точки зрения банков, это нормально: как если ты покупаешь дом, внося свои 30% -- тогда банк готов профинансировать 70% от цены актива. Это было комфортно для всех – и для нас, и для синдиката банков.

Если бы мы этого не сделали... Тогда был бы реальный риск, что корейские судостроители подали бы на банкротство LASCО.

- Есть ли вероятность, что если ситуация с фрахтовыми ставками будет оставаться такой же сложной, LASCО будет вынуждена снова продавать свои танкеры?

- Насколько я вижу ситуацию с денежными потоками и деньгами на счетах LASCО – нет, мы не будем вынуждены продавать суда. При этом на днях выйдет финансовый отчет за первый квартал, где картина в плане прибыли снова далека от приятной. У нас снова миллионные

убытки. Но это не реальные деньги, а бухгалтерский переучет -- переоценка стоимости судов в балансе. Мы обязаны это делать. При этом в отчете Q-1 мы получили от VN около 26 миллионов долларов. Что это значит: банки чувствуют себя более комфортно. А с учетом операционной прибыли, у нас достаточно денег, чтобы оплачивать проценты по кредитам, наши операционные издержки, а также основную часть долга и амортизацию. Все наши графики платежей – под контролем, даже в нынешних непростых рыночных обстоятельствах.

- В прошлом году ваша операционная прибыль от шипинга составляла 15 миллионов долларов, но ее перекрывали платежи по долгам – 20 миллионов. В этом году ситуация стала лучше?

- С точки зрения операционной деятельности, этот год похож на прошлый. Принципиального улучшения нет.

- То есть ваши платежи по кредитам все еще превышают операционную прибыль, как в прошлом году?

- В прошлом году мы выплатили очень существенную часть долгов, даже не 20, а около 30 миллионов долларов. Там было довольно много долгов. Но за счет этого процентные платежи по кредитам постепенно снижаются. Не кардинально, но где-то на 10%, или на пару миллионов долларов в год. Так что теперь мы в лучшей позиции.

- Не так давно вы добились реструктуризации долгов перед банковским синдикатом. Какие там условия после реструктуризации – проценты, срок займа, размер платежей в год?

- На самом деле это не была реструктуризация в смысле изменения условий кредитования.

- То есть платежи и ставки остаются прежними?

- Именно так. Что мы на самом деле сделали в ходе переговоров с банками – сохранили прежние условия финансирования на будущие годы. Стоимость обслуживания долга остается прежней, он и так была выдана на очень конкурентоспособных условиях. Изменились лишь некоторые детали их требований к нам, как к заемщику. Например, снизились требования по минимальной денежной сумме на счете предприятия, которую мы должны обеспечивать. Или соотношение EBITDA к долгам. Это был долгий процесс, убедить их: там ведь 8 разных банков в синдикате, и каждый должен был согласиться.

- Предположим, что такая ситуация с фрахтовыми ставками продлится 3 или 5 лет – как долго вы сможете выживать, работая в минус?

- Согласен, это была бы сложная ситуация. Мы пытаемся оценивать, как могут меняться фрахтовые ставки в следующем и в 2014 годах. Надеюсь, мы увидим улучшения на рынке.

- Работая с нынешними фрахтовыми ставками и кредитными платежами, каков ваш запас прочности – проблемы будут через два, три года?

- Если рынок перевозок коллапсирует завтра, и никто не захочет перевозить нефть – проблемы будут завтра (улыбается). Конечно, это совсем уж безнадежный сценарий. На самом деле, сейчас на рынке и так исторически минимальные уровни фрахтовых ставок, вряд ли они будут еще ниже.

- Так все же, как долго вы можете выживать при нынешнем уровне фрахтовых ставок?

- Если ситуация не изменится, мы будем именно выживать до тех пор, пока не выплатим наши долги по банковскому финансированию – это займет еще 5 лет, до 2017 года. При этом ситуация может и улучшиться: в первом квартале фрахтовые ставки снова немного подросли, хоть и незначительно. Но с учетом того, что у нас довольно новые суда, мы чувствуем себя комфортно. И у нас есть некоторые причины для оптимизма, что ситуация изменится к лучшему.

- Думаете, к 2017 году компании придется снова брать в долг?

- Возможно, один крупный кредит мы рефинансируем в 2017 году.

- Рефинансирование может стать проблемой?

- Думаю, по крайней мере в ближайшие два года проблем с рефинансированием у нас не будет: мы выплатим значительную часть кредитов, а суда будут стоить существенно больше, чем необходимая для рефинансирования кредита сумма. И если рынок фрахтовых ставок останется хотя бы на нынешнем уровне – мы будем способны выживать все 5 лет, которые остались до окончания срока выплаты кредитов. А если рынок пойдет вверх – заживем гораздо лучше.

- Еще в прошлом году руководство LASCО говорило об этом оптимизме, и что фрахтовые ставки могут вырасти. Однако существенного роста с тех пор не видно. Как долго могут держаться нынешние низкие уровни?

- По нашим прогнозам, нетто-прибыли не будет ни в этом году, ни в следующем. Но в 2014 году – может появиться, и мы снова начнем работать с плюсом. Конечно, гарантии никто не дает, но... Должны же мы показать какую-то картинку будущего банкирам, чтобы они продолжали поддерживать компанию. Но тут я говорю о той прибыли, на которую не влияют переоценки активов в бухгалтерии. С учетом последних, конечную прибыль прогнозировать очень сложно. При этом мы по-прежнему генерируем денежные потоки, получаем деньги, платим проценты по кредиту, и основную сумму кредита. А прибыль будет, когда мы будем генерировать больше денежных потоков – то есть, когда вырастут фрахтовые ставки.

Прибыль на самом деле в данном контексте – не самый актуальный показатель. Я больше думаю о выживании, стабилизации компании, и работе в довольно сложных рыночных условиях. Потому что когда ситуация на рынке улучшится – мы будем первыми, на ком это скажется.

- В последние годы много говорилось о сокращении издержек и оптимизации. Тут еще остались какие-то неиспользованные резервы?

- Основные урезания уже завершены. Когда пришел новый менеджмент, были исследованы все возможные контракты и договора. И многие были расторгнуты. Остались небольшие возможности для улучшений. По тому же персоналу нужно соблюдать баланс, чтобы работники чувствовали себя достаточно комфортно, и чтобы зарплаты в LASCO были конкурентоспособны на рынке.

- Два кредита, полученные от главного акционера – Ventspils Nafta – это подушка безопасности, которая будет лежать на счете, или эти средства будут на что-то потрачены?

- Да, это подушка безопасности. Банки, которые нас кредитовали, хотят видеть некоторые объемы наличности на счетах LASCO – и для этого мы взяли в долг у VN. По сути это наш резерв ликвидности. И если бы рынок фрахтовых ставок снова пошел вниз – эти средства стали бы некоторой страховкой на несколько кварталов.

- Если вы зарабатываете меньше, чем платите по кредитам – где будете брать деньги для покрытия этой разницы, если такая ситуация затянется на годы?

- Мы зарабатываем немного меньше, чем платим по кредитам. И мы уже точно не в той ситуации, чтобы продавать суда. Например, я говорил об изменении некоторых условий кредитования. Один из примеров: резервы наличности на счетах раньше должны были составлять 40 миллионов долларов. В прошлом году эта норма была уже на уровне 25 миллионов долларов. Мы договорились об этом с банками: VN согласится дать нам в долг, если банки согласятся сократить необходимый объем резерва на наших счетах до 17 миллионов долларов. Они согласились. И если возникают дисбалансы между доходами и расходами – мы можем их финансировать в том числе из этих высвободившихся средств.

- Как вам цена акций LASCO на рижской бирже?

- Я видел, они упали на 5% вчера (разговор состоялся в среду, -- С.П.), до 25-26 сантимов. Думаю, они серьезно недооценены.

- И какова, на ваш взгляд, была бы справедливая цена?

- Я думаю... (пауза, задумывается, помощники Саймона Блейдса улыбаются и машут: «Нельзя!»). Хорошо, посмотрим на Apple: стоит ли одна акция этой компании 580 долларов? Если каждый житель мира будет покупать хотя бы один продукт Apple в год, и так до самой своей смерти – тогда, возможно, акции оценены правильно. Если говорить о LASCO, на цену акций влияет множество индикаторов, в том числе политический риск, кредитный риск, много чего. Кроме того, история LASCO последних 10 лет – не самая привлекательная для инвесторов. Поэтому актуальная цена на бирже не обязательно отражает даже нетто-стоимость активов компании. И если мы оценим стоимость этого бизнеса – оценка на бирже гораздо ниже. Но это же я могу сказать о многих других биржевых компаниях.

- *Каковы ваши планы относительно неплатежеспособной LASCO Investment?*

- Если мы говорим о цене акций, то это дочернее предприятие – больше не в балансе LASCO, и не влияет на стоимость пароходства. Если мы пройдем все начатые судебные процедуры, и вернем эту собственность под свой контроль... Юристы говорят, что это реально. Мы боремся за то, чтобы LASCO Investment вывели из-под администратора неплатежеспособности. Я вижу, что этот случай, схожий с Palink – там дело уже закончилось на сравнительно дружественной и разумной основе. В нашем случае будет больше проблем и разбирательств в судах, особенно если все судебные решения будут обжаловаться второй стороной. Это может занять много времени.

- *А лондонский суд между компаниями группы LASCO и бывшим руководством, с исками на 135 миллионов долларов – это как надолго?*

- Тоже сложно ответить, мы до сих пор обсуждаем вопросы юрисдикции этого дела. Но по определенным вопросам есть прогресс, ведь имущество ответчиков в Латвии было заморожено по запросу Лондонского суда. Думаю, такого запроса не было бы, если бы наши аргументы оказались слабы. Но в целом эти процедуры требуют времени.

- *Сколько? Два года? Три? Пять?*

- Не думаю, что весь процесс займет 5 лет – это слишком долго.

- *Если выиграете и взыщете эти миллионы – что LASCO будет с ними делать?*

- Первая логичная мысль: было бы правильно направить эти средства на возврат кредитов. Или же, если наши позиции на рынке будут стабильны – купить новые суда. Например, сейчас очень хорошие время и цены, чтобы покупать корабли. Но у нас нет такой возможности. Сейчас наша цель – стабилизация того хозяйства, которое у нас уже есть. А, увы, не удвоение флота.