

НПО «САТУРН»

КРАТКИЙ ОБЗОР КОМПАНИИ

май 2007

ОАО «НПО «Сатурн» является одним из крупнейших российских машиностроительных предприятий, в течение многих лет успешно разрабатывающим и внедряющим передовые технологии как в военной, так и в гражданской областях. Основной сферой деятельности НПО «Сатурн» является разработка и производство двигателей и газотурбинных установок, используемых в боевой и гражданской авиации и в ТЭК.

Ключевыми проектами НПО «Сатурн» на сегодняшний день являются авиационные двигатели SaM-146, разрабатываемый совместно с французской компанией Snecma Moteurs, которые планируется устанавливать на новые российские самолеты Sukhoi Superjet-100, двигатель Д-30КП «Бурлак», которым планируется ремоторизовать парк российских самолетов ИЛ-76, а также авиационный двигатель пятого поколения, который будет использован при разработке военных самолетов пятого поколения.

НПО «Сатурн» является одним из крупнейших российских производителей газотурбинной техники наземного применения, основными потребителями которой являются РАО ЕЭС, Газпром и другие компании российского ТЭК.

В настоящий момент твердый портфель заказов НПО «Сатурн» на 2007 год составляет около USD 400 млн. и может быть увеличен еще на USD 117 млн. до конца 1 полугодия 2007 года. Данный портфель заказов не учитывает долгосрочные заказы компании в рамках проектов SaM-146, «Бурлак» и авиационный двигатель пятого поколения.

НПО «Сатурн», являясь флагманом российского двигателестроения в области разработки новых технологий, представляет собой естественный центр консолидации двигателестроительной отрасли. Сама же консолидация является единственным способом сохранить конкурентоспособность российского двигателестроения и, соответственно, авиационной отрасли в целом.

В 2006 году выручка НПО «Сатурн» составила 7.96 млрд. рублей, а показатель EBITDA – 831 млн. рублей. Снижение основных показателей обусловлено, прежде всего, проводящейся в настоящий момент сменой продуктовой линейки и значительными инвестициями в создание научно-технического задела для перспективного развития компании.

Без учета возможностей консолидации и привлечения средств за счет размещения акций, НПО «Сатурн» планирует в течение 2007-2014 гг. ежегодно увеличивать выручку на 18%, доведя ее до уровня 28 млрд. рублей к 2010 году. Основными центрами выручки и прибыли НПО «Сатурн» на этот период должны стать двигатели «Бурлак» и SaM-146, а также судовые ГТД и авиационный двигатель пятого поколения.

ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ Б НПО «САТУРН»

ОАО «НПО «Сатурн» является одним из крупнейших российских машиностроительных предприятий, в течение многих лет успешно разрабатывающим и внедряющим передовые технологии как в военной, так и в гражданской областях. Основной сферой деятельности НПО «Сатурн» является разработка и производство двигателей и газотурбинных установок, используемых в боевой и гражданской авиации и в ТЭК.

Базовой компанией НПО «Сатурн» является ОАО «Рыбинские моторы», которое было акционировано в 1992 году, а позже слилось с ОАО «Рыбинское конструкторское бюро машиностроения», ОАО «Волжский машиностроительный завод» и ОАО «А.Люлька-Сатурн», образовав единственную российскую двигателестроительную компанию с двумя конструкторскими бюро (КБ), обладающую громадным научным потенциалом.

Основными дочерними предприятиями НПО «Сатурн» являются:

- ПАО «Инкар» - пермское предприятие по производству топливной аппаратуры для авиационных двигателей. Данная компания была приобретена НПО «Сатурн» в конце 2005 в рамках выстраивания вертикально-интегрированной двигателестроительной структуры;
- ОАО «Русская Механика» - компания была выделена из НПО «Сатурн» в 2005 году и является его 100% дочерним обществом. Компания специализируется на производстве товаров народного потребления, в частности, снегоходов.
- ОАО «Сатурн – Газовые Турбины» - 100% дочернее общество НПО «Сатурн», выделенное в отдельное предприятие в 2006 году в целях обособления бизнеса по производству наземной газотурбинной техники.

В настоящий момент НПО «Сатурн» занимается разработкой и производством газотурбинных двигателей как для гражданской, так и для военной авиации, а также наземных газотурбинных установок для нужд топливно-энергетического комплекса России.

Основными акционерами НПО «Сатурн» являются менеджмент компании, который контролирует свыше 50% акций предприятия, а также государство, которое в лице Федерального агентства по управлению федеральным имуществом контролирует 37% акций компании.

ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

В настоящий момент НПО «Сатурн» работает по двум основным бизнес-направлениям – авиационные двигатели и газовые турбины. В рамках первого направления компания разрабатывает и производит двигатели для военной и гражданской авиации, двигатели для беспилотных летательных аппаратов (БПЛА), а также силовые установки для кораблей ВМФ России. В рамках второго направления НПО «Сатурн» занимается производством газовых турбин для энергогенерирующих станций и газовых турбин для транспортировки и хранения газа.

АВИАЦИОННЫЕ ДВИГАТЕЛИ

В рамках направления авиационных двигателей НПО «Сатурн» занимается разработкой и производством двигателей как для военной, так и для гражданской авиации.

Гражданские программы

Основными для НПО «Сатурн» программами разработки и производства двигателей для гражданской авиации являются проекты SaM-146 и проект Д-30КП «Бурлак».

Двигатель SaM-146 создается НПО «Сатурн» совместно с французской компанией «Snecma Moteurs» (SAFRAN Groupe) и является интегрированной силовой установкой, включающей в себя двигатель, мотогондолу и навесное оборудование, разработанной специально для оснащения семейства перспективных российских региональных самолетов Sukhoi SuperJet-100 (ранее RRJ).

Сотрудничество с компанией «Snecma Moteurs» является первым в истории российского двигателестроения примером, когда российская и иностранная компания на условиях полного паритета участвуют в разработке перспективного международного проекта «с нуля».

Успех проекта SaM-146 напрямую зависит от успеха российского регионального самолета Sukhoi Superjet-100, для которого и предназначен двигатель. Самолет Sukhoi SuperJet-100 является региональным самолетом, сконструированным по принципу максимальной унификации агрегатов планера и систем. Данный самолет планируется выпускать в двух модификациях вместимостью 60, 75 и 90 мест с обычной и увеличенной дальностью полета. Разработчиком данного самолета являются ЗАО «Гражданские самолеты Сухого» (далее – «ГСС», на 95.85% дочерняя компания АХК «Сухой»). Суммарная стоимость проекта, включая стоимость разработки авиадвигателя, составляет \$1.5 млрд.

Общая емкость мирового рынка региональных самолетов до 2023 года оценивается экспертами на уровне 5.4-5.6 тыс. штук, что соответствует порядка \$100 млрд. в денежном эквиваленте. При этом наиболее существенный спрос будет исходить из Северной Америки (35%), Европы (25%) и Латинской Америки (10%).

Подход к разработке Sukhoi Superjet-100 полностью соответствует мировым стандартам и предопределяет перспективность проекта и востребованность конечного продукта в силу ряда предпосылок.

Так, во-первых, в проектировании Sukhoi Superjet-100 приняли участие более 20 зарубежных компаний, что обеспечивает совместимость новой машины со всеми требованиями, принятыми в западных странах. С самых первичных этапов разработки самолета ГСС опиралась на мнение консультативного совета авиакомпаний, в который вошли ведущие российские и зарубежные авиаперевозчики, включая Аэрофлот, S7, Пулково, SAS, Air France, Lufthansa, SN Brussels и ряд других авиакомпаний, что также обеспечивает соответствие проекта требованиям, предъявляемым потребителями самолетов. Благодаря налаживанию подобного процесса консультаций и согласований Sukhoi Superjet-100 вполне может стать первым и пока единственным российским самолетом, который имеет шансы для выхода на мировой рынок. Кроме того, Sukhoi Superjet-100 является первым в российской авиастроительной практике самолетом, который изначально учитывает требования не только российских, но и международных авиационных властей.

Во-вторых, ГСС ведет активную работу по совместному маркетингу нового лайнера с компаниями, представляющими страны, которые, согласно прогнозам экспертов, будут осуществлять наиболее активные закупки региональных самолетов в ближайшие десятилетия.

В частности, в июне 2006 года в проект Sukhoi Superjet-100 вошла итальянская компания Alenia Aeronautica, которая не только поможет подготовить лайнер к сертификации на западных рынках, но и окажет существенную имиджевую поддержку при продвижении самолета на эти рынки. Плюс к этому партнерство с Alenia, предполагающее инвестиции в размере \$200-250 млн., поможет обеспечить ГСС тем, чего крайне не хватает отечественным самолетам при продвижении на Запад – технологиями послепродажного обслуживания.

Наконец, в-третьих, уже сейчас ГСС собирает портфель заказов на Sukhoi Superjet-100, что соответствует общепринятой мировой практике по продаже самолетов. По состоянию на начало 2007 году портфель заказов на Sukhoi Superjet-100 включал в себя:

- Договор поставки 10 самолетов ОАО «ФЛК»;
- Договор поставки 30 самолетов ОАО «Аэрофлот – российские авиалинии»;
- Договор поставки 15 самолетов и 16 опциональных самолетов Альянсу «Air Union»;
- Договор поставки 6 самолетов и 4 опциональных самолетов ФГУП «Дальавиа».

Кроме того ГСС подписало ряд соглашений о намерениях на поставку 40 самолетов, а также авиакомпаниями приняты предложения на поставку 30 самолетов.

Таким образом, в настоящий момент портфель твердых заказов составляет 61 самолет + 20 опциональных самолетов.

Среди авиакомпаний, которые являются потенциальными заказчиками самолета Sukhoi Superjet-100, - Vietnam Airlines, Газпром Авиа, Azamat Airlines, Brit Air, Трансаэро, КрасЭйр, Air France, Владивосток-Авиа, SAS, SN Brussels, Пулково и ГТК «Россия».

Таким образом, на сегодняшний день имеет смысл говорить о том, что проект Sukhoi Superjet-100 близок к тому, чтобы стать прорывным для российского авиастроения проектом. Безусловно, он несет в себе ряд рисков, связанных как с конкурентной

средой, которая достаточно острая и внутри страны и за рубежом, и с выходом на зарубежные рынки, без которого невозможно будет обеспечить окупаемость проекта.

В то же время наличие большого количества заинтересованных сторон, в числе которых зарубежные авиакомпании и разработчики, наличие масштабных инвестиций на государственном уровне, а также техническая конкурентоспособность самолета являются факторами, достаточными для принятия рисков, связанных с реализацией проекта.

Программа SaM146 построена на принципах стратегического партнерства с разделяемым риском и доходами. НПО «Сатурн» и Snecma распределили конкретные зоны ответственности и наряду с исполнением работ обеспечивают необходимые инвестиционные вложения.

С целью обеспечения единого поставщика и держателя сертификата типа на двигатель SaM146 НПО «Сатурн» и Snecma учредили совместное предприятие «PowerJet». В апреле 2003 г. – двигатель SaM-146 был объявлен победителем в тендере ГСС на поставку силовой установки для семейства российских региональных самолетов.

С целью обеспечения опытного и серийного производства двигателей SaM-146 на площадях НПО «Сатурн» ведется подготовка и оснащение современным оборудованием производственных и сборочных цехов. Использование новейших технологических процессов позволит обеспечить максимальное качество выпускаемой продукции и сократить сроки ее производства. Часть деталей для двигателя SaM-146 изготавливают на открытом в 2005 году совместном российско-французском предприятии «ВолгаАэро».

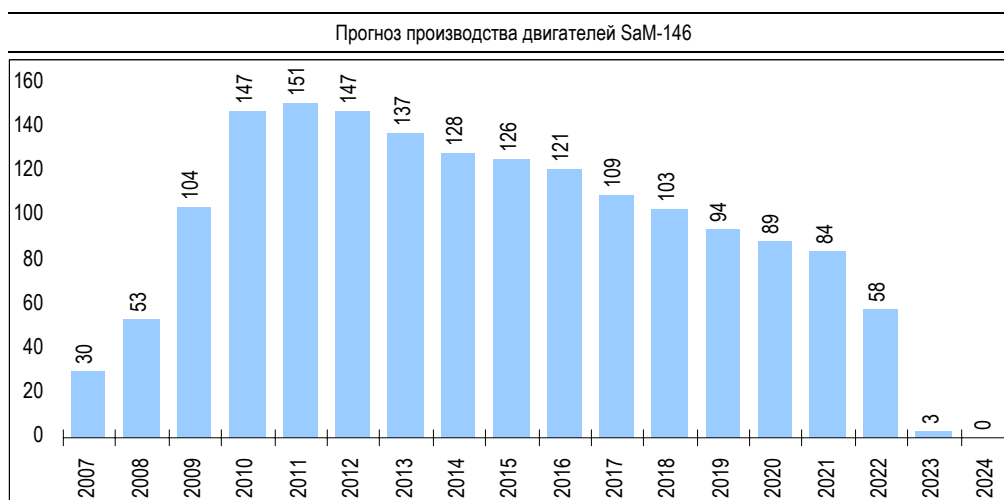
В настоящий момент по проекту SaM-146 готовы конструкторская и техническая документация, а также изготовлены три двигателя, которые находятся на испытаниях. В производстве находятся еще 4 двигателя, которые будут поставлены компании ГСС для проведения летных испытаний, планируемых во второй половине 2007 года.

Сертификация двигательной установки будет проведена по российским, европейским и американским авиационным правилам, что позволит эксплуатировать самолет Sukhoi Superjet-100 без ограничений во всех странах. Таким образом, это будет первый отечественный гражданский двигатель, который имеет международный сертификат.

Реализация проекта осуществляется с поддержкой Правительств России и Франции. Французская сторона предоставляет Snecma возмещаемое финансирование в размере 129 млн. евро.

Российская сторона предоставляет бюджетное финансирование в рамках ФЦП «Развитие гражданской авиационной техники России на 2002-2010 годы и на период до 2015 года» в размере 3.789 млрд. рублей в период с 2003 по 2008 год. По состоянию на 1 апреля 2007 года объем госинвестиций в проект составил 1.5 млрд. рублей, а в 2007-2008 гг. инвестиции составят еще 500 млн. рублей. Инвестиции НПО «Сатурн» в проект составили по состоянию на начало апреля текущего года около 3 млрд. рублей.

Суммарный объем поставок SaM-146 в течение 2006-2024 гг. оценивается на уровне порядка 1 700 агрегатов. При этом пик поставок придется на 2010-2016 гг., когда среднегодовой объем выпуска составит свыше 130 двигателей. Ниже представлен прогноз поставок двигателя SaM-146:



Источник: НПО «Сатурн»

Другим ключевым проектом НПО «Сатурн» в области гражданской авиации является двигатель **Д-30КП «Бурлак»**. «Бурлак» является модернизированным двигателем Д-30КП-2, которые преимущественно устанавливаются на самолеты Ил-76 различных модификаций.

Проект «Бурлак» является наиболее экономичным вариантом для приведения парка самолетов Ил-76 в соответствие с требованиями по шуму и эмиссии вредных веществ ИКАО, в том числе с более жесткими требованиями, которые вступят в силу с 2008 года. Стоимость модернизации двигателей примерно в 3 раза меньше, чем стоимость новых агрегатов, экономия топлива при использовании Д-30КП «Бурлак» составит 18%, а тяга двигателя повышается с 12 до почти 14 тонн (данные стендовых испытаний). Кроме того, модернизированный двигатель позволит эксплуатировать отечественные самолеты Ил-76 на всех маршрутах вплоть до 2020-2025 гг.

Проект Д-30КП «Бурлак» рассчитан на ремоторизацию порядка 200 самолетов, для чего потребуется примерно 1000 двигателей.

В настоящий момент НПО «Сатурн» подготовило конструкторскую и техническую документацию по проекту, а также произвело два двигателя, которые находятся на испытаниях. Кроме того, в производстве находятся еще 4 двигателя для проведения испытаний на летающей лаборатории.

Военные программы

Имея в своем составе два успешных КБ, НПО «Сатурн» является практически единственной российской двигателестроительной компанией, способной обеспечить российскую армию современными и конкурентоспособными, в техническом и военном смыслах, силовыми установками, устанавливаемыми на различные типы боевых машин.

По решению Президента и Правительства России НПО «Сатурн» является головным исполнителем по программе создания и серийного производства **авиадвигателя пятого поколения**, предназначенного для оснащения перспективного авиационного комплекса фронтовой авиации (ПАК ФА).

Проект двигателя для ПАК ФА основан на поэтапной глубокой модернизации двигателя **АЛ-31** – агрегата четвертого поколения, являющегося основой для современной российской военной авиатехники.

Разработки по теме двигателя для ПАК ФА в дальнейшем будут использоваться и в гражданских технологиях. Кроме того, уже сейчас ряд технологий используются при создании двигателя SaM-146.

Одной из важных программ НПО «Сатурн», обладающей высоким экспортным потенциалом, является программа создания двигателей серии **АЛ-55 (АЛ-55И)**, предназначенных для учебно-тренировочных и учебно-боевых самолетов нового поколения.

Двигатель имеет модульную конструкцию, обладает высокой технологичностью и контролепригодностью. На двигателе применена система автоматизированного управления современной электронно-механической концепции. Применение всеракурсного сопла позволяет расширить интеграцию системы управления самолета с управлением двигателем и получить все качества повышенного маневрирования, что делает полеты полностью защищенными от входа в штопор при занятиях малотренированного состава.

НАЗЕМНЫЕ ПРОМЫШЛЕННЫЕ ПРОГРАММЫ

В России растет спрос на продукцию энергетического машиностроения. Освоение этого рынка выбрано НПО «Сатурн» как одно из стратегических направлений развития, несмотря на острую конкуренцию в этом сегменте между российскими, украинскими и зарубежными компаниями.

НПО «Сатурн» на протяжении последних лет активно занимается проектированием и производством энергетических установок и газоперекачивающих агрегатов. Освоено производство агрегатов и электростанций ГТЭС-2.5, ГТЭ-6РМ, ГТЭ-8РМ, ГТЭ-110; двигателей и газоперекачивающих агрегатов для ОАО «Газпром» ГПА-4РМ, ГПА-6.3РМ, ГТД-10РМ.

НПО «Сатурн» является одним из крупнейших в России разработчиков и производителей **газотурбинных агрегатов**, используемых ОАО «Газпром» для транспортировки и хранения газа.

Между ОАО «Газпром» и НПО «Сатурн» подписан договор о совместной деятельности (программа «Газпром-Сатурн»), который предусматривает разработку НПО «Сатурн» приводов, которые должны стать основой технического перевооружения ОАО «Газпром». В целом, программа «Газпром-Сатурн» предусматривает поставку за 15 лет порядка 600 ГПА НПО «Сатурн» различной мощности.

НПО «Сатурн» ведет разработку и производство высокоэффективных газоперекачивающих агрегатов в диапазоне мощностей от 4 до 25 МВт на основе газотурбинного двигателя пятого поколения ГТД-4РМ.

Основной продукцией НПО «Сатурн» по данному направлению является газотурбинный двигатель ГТД-4РМ, на основе которого изготавливаются газоперекачивающие агрегаты пятого поколения ГПА-4 мощностью от 4 до 10 МВт. Ключевым продуктом, созданным на основе ГТД-4РМ, является газоперекачивающий агрегат ГПА-4, который представляет собой современный автоматизированный комплекс, работающий в режиме «безлюдной» технологии. ГПА-4 выпускается в полной заводской готовности и имеет сборную конструкцию из двух отдельно транспортируемых блок-контейнеров, соединяемых в единый агрегат на месте эксплуатации.

Другим важным наземным направлением деятельности НПО «Сатурн» является производство **энергетических установок**, которые производятся как в интересах и при сотрудничестве РАО «ЕЭС России», так и для независимых производителей энергии, имеющих собственные автономные источники. Производимая НПО «Сатурн» энергоустановка ГТД-110, являющаяся единственной современной газотурбинной установкой большой мощности отечественного производства, рассматривается РАО «ЕЭС России» в качестве основы технического перевооружения большой энергетики страны. Согласно инвестиционной программы развития РАО «ЕЭС России», до 2015 года потребность в ГТД-110, производимых НПО «Сатурн», для модернизации российских ТЭЦ и ГРЭС оценивается в 22 комплекта.

На состоявшемся 30 июня 2006 года ежегодном собрании акционеров НПО «Сатурн» было принято решение о разделении авиационного и наземного бизнесов компании. В рамках реализации данного решения создано 100-процентное дочернее предприятие НПО «Сатурн» - ОАО «Сатурн – газовые турбины», которое реализует проекты НПО «Сатурн» в области наземной газотурбинной техники. Выделение газотурбинного направления в отдельное юридическое лицо позволит НПО «Сатурн» сконцентрировать все необходимые ресурсы на развитии компании в перспективной области наземных газотурбинных установок, что повысит эффективность и управляемость данного бизнеса, а также позволит отделить риски, связанные с реализацией авиационных программ, от рисков, связанных с реализацией наземных программ.

В целом, портфель бизнесов НПО «Сатурн» является оптимально структурированным как с учетом текущей стадии развития компании, так и с учетом текущих и перспективных потребностей российской экономики.

Во-первых, наличие у компании двух проектов в области гражданской авиации – «Бурлак» и SaM-146 – является важнейшим конкурентным преимуществом НПО «Сатурн», которое, с высокой долей вероятности, получит «зеленый свет» на дальнейшее ускоренное развитие с учетом обострения проблем авиационной безопасности внутри страны.

Во-вторых, проводимые компанией НИОКР в области создания авиационного двигателя для боевых самолетов пятого поколения, не только обеспечивает НПО «Сатурн» гособоронзаказом и в перспективе заказами за изготовление новейших авиадвигателей, но и позволяет ей создавать научно-технический задел, необходимый для создания конкурентоспособных на мировой арене агрегатов для гражданской авиации.

В-третьих, наличие у НПО «Сатурн» сильной наземной программы в совокупности с сильными позициями в рамках сотрудничества с ОАО «Газпром» и РАО «ЕЭС России» обеспечивает должный уровень диверсификации бизнеса и доступ к перспективному и объемному рынку наземных газотурбинных установок.

ПОРТФЕЛЬ ЗАКАЗОВ

Твердый портфель заказов НПО «Сатурн» на 2007 год составляет 10.312 млрд. рублей (около USD 400 млн.). До конца 1 полугодия 2007 года НПО «Сатурн» также может увеличить свой твердый портфель заказов на 3 млрд. рублей, результате чего суммарный объем портфеля составит USD 517 млн.

По направлению Наземные промышленные программы портфель заказов НПО «Сатурн» составляет 753 млн. рублей. В рамках данного направления основными заказчиками НПО «Сатурн» являются ВЭО «Технопромэкспорт» (заказ на 2 ГТД-110 с дополнительным оборудованием суммарной стоимостью 1.231 млрд. рублей и остатком на 2007 год в размере 349 млн. рублей) и ОАО «Сургутнефтегаз» (поставки 8 ГТА-6РМ общей стоимостью 485 млн. рублей и остатком на 2007 год в размере 205 млн. рублей).

В настоящий момент НПО «Сатурн» завершает переговоры по контракту с ОГК-6 на поставку ГТД-110 на сумму 600 млн. рублей, а в мае – июне 2007 года планирует подписать контракты с дочерними предприятиями РАО ЕЭС на поставку еще 4 ГТД-110. Таким образом, потенциальное увеличение портфеля заказов на 2007 год составляет 3 млрд. рублей (около USD 117 млн.).

По направлению Гражданских авиационных программ портфель заказов НПО «Сатурн» преимущественно представлен заказами на ремонт авиадвигателей. Основными заказчиками выступают ОАО «Аэрофлот – российские авиалинии», ОАО «Красноярские авиалинии» и ФГУП «ГТК «Россия». Суммарный объем заказов по данному направлению на 2007 год составляет 823 млн. рублей.

По направлению Военных авиационных программ портфель заказов составляет USD 208 млн. Основные контракты – поставка новых авиадвигателей в Китай на общую сумму USD 95 млн. и в Узбекистан на общую сумму USD 108 млн.

Портфель заказов НПО «Сатурн» на 2007 год составляет 2.924 млрд. рублей, из которых 1.946 млрд. рублей приходится на работы в рамках проекта SaM-146.

НПО «Сатурн» постоянно ведет работу по получению новых заказов. Наличие у компании наиболее квалифицированного в стране КБ, обладающего огромным научным потенциалом, подразумевает наличие постоянного спроса на работы со стороны государства.

Практика взаимоотношений с авиаперевозчиками, для которых НПО «Сатурн» осуществляет ремонт авиадвигателей, предполагает, что контракты продлеваются по мере завершения текущих работ.

Закупки наземного энергетического оборудования компаниями российского ТЭКа также осуществляются регулярно, однако политика закупок в крупнейших потребителях продукции НПО «Сатурн» - РАО «ЕЭС России» и ОАО «Газпром» – не позволяет формировать долгосрочные портфели заказов.

Наконец, представленный портфель заказов не учитывает перспективы производства и продажи двух ключевых гражданских продуктов НПО «Сатурн» на ближайшие годы – двигателей «Бурлак» и SaM-146.

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ОТРАСЛИ

Двигателестроительная подотрасль является одной из ключевых в оборонно-промышленном комплексе, обеспечивая около трети выпуска продукции авиапрома и 25% работающих в нем. В авиационном двигателестроении России в настоящее время насчитывается 20 организаций-разработчиков двигателей, 21 серийный завод, более 20 изготовителей и разработчиков систем и агрегатов. Объем выпуска продукции подотрасли, несмотря на рост экспортных поставок, составляет 40% к уровню 1990г. в сопоставимых ценах, включая ремонт двигателей и агрегатов.

Сложившаяся в авиапромышленности вообще, и в авиадвигателестроении, в частности, ситуация стала во многом следствием выработанных во времена СССР подходов к организации деятельности отрасли, а именно:

- «один тип самолета – один двигатель»;
- «один тип двигателя - несколько конкурирующих разработчиков»;
- «один двигатель-два параллельных освоения деталей и узлов».

Вывод о том, что базирующаяся на устаревших принципах организации деятельности структура отрасли является ключевым препятствием к повышению конкурентоспособности российского двигателестроения, стал в последние годы наиболее актуальным.

Ключевым условием для повышения конкурентоспособности российского двигателестроения является консолидация отрасли. В настоящий момент Правительством РФ рассматривается проект по созданию двух авиационных двигателестроительных компаний. Планируется, что в одну из них войдут НПО «Сатурн» (включая ПАО «Инкар»), ОАО «Омское моторостроительное конструкторское бюро», Пермский моторостроительный комплекс, ОАО «Уфимское моторостроительное производственное объединение» и ФГУП «Научно-производственное предприятие «Мотор». Госпакет акций составит более 51%. В другую компанию планируется включить ГУП ФНПЦ «Московское машиностроительное производственное предприятие «Салют», ГМЗ «Агат», ОАО «Агрегат», ФГУП «Омское моторостроительное производственное объединение им. П. И. Баранова», ОАО «Московское машиностроительное предприятие им. В.В.Чернышева», ГУП «Тушинское моторостроительное КБ «Союз», ОАО «Красный октябрь» и ОАО «Климов». Госпакет акций в данной компаний может составить 75%.

Создание двигателестроительных компаний на указанных выше принципах консолидации позволит не только обеспечить значительный синергетический эффект от объединения финансовых и научно-технических ресурсов различных компаний, но и создаст нормальный уровень внутренней конкуренции для обеспечения опережающего роста отрасли.

Включение в одну из двух компаний сразу трех ведущих двигателестроителей – НПО «Сатурн», УМПО и ПМК позволит объединить значительную научно-техническую базу и большой задел по разработке ГТД нового поколения, технологическую базу серийного завода, и большой опыт и технологическую базу по разработке и производству газотурбинных двигателей для гражданской авиации и наземного применения соответственно.

Необходимо отметить, что единственным эффективным вариантом консолидации отрасли является вариант, при котором в составе вновь образованного холдинга (или холдингов) будут присутствовать предприятия, способные обеспечить весь жизненный цикл газотурбинного двигателя от его разработки, серийного производства, поддержки в эксплуатации и ремонта - вплоть до момента утилизации.

Кроме того, важнейшим фактором, который в числе прочих будет определять будущую конфигурацию российской двигателестроительной отрасли, является перспектива создания конкурентоспособных в мировом масштабе двигателей. В связи с этим, наличие у НПО «Сатурн» успешного опыта ведения крупного международного проекта «с нуля» (SaM-146), причем на равных, партнерских условиях с ведущей мировой двигателестроительной компанией, позволяет говорить о том, что при любом варианте консолидации НПО «Сатурн» будет отведена в ней ведущая роль.

ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ НПО «САТУРН»

Ниже приводятся основные показатели отчета о прибылях и убытках НПО «Сатурн» за 2004-2006 гг. по РСБУ:

данные в млн. рублей	2004	2005	2006
Выручка	6 740	8 671	7 960
Себестоимость	-5 109	-7 099	-7 533
Валовая прибыль	1 631	1 571	427
Валовая рентабельность	24.2%	18.1%	5.4%
Адм. и управленческие расходы	-221	-239	-69
Прибыль от продаж	1 411	1 332	358
Рентабельность продаж	20.9%	15.4%	4.5%
Прибыль до налогообложения	781	323	-439
Рентабельность до налогообложения	11.6%	3.7%	-5.5%
Чистая прибыль	481	87	-184
Чистая рентабельность	7.1%	1.0%	-2.3%
EBITDA	1 778	1 745	831
Рентабельность EBITDA	26.4%	20.1%	10.4%

Источник: НПО «Сатурн»

«Небезупречность» финансовых показателей НПО «Сатурн» по итогам 2006 года необходимо рассматривать исключительно через призму текущей стадии развития как компании, так и отрасли в целом.

В настоящий момент НПО «Сатурн» проходит через процесс смены продуктовой линейки, уходя от обслуживания газотурбинной техники предыдущего поколения к разработке и производству техники нового поколения. В связи с этим компания постепенно сокращает объемы производства традиционных для предыдущих лет продуктов, к которым относятся, прежде всего, ремонт авиадвигателей, и инвестирует значительные средства в НИОКР, необходимый для создания новой газотурбинной техники, конкурентоспособной в мировом масштабе и востребованной широким кругом потребителей.

Таким образом, текущее снижение выручки и рентабельности обусловлено, прежде всего, значительными инвестициями в создание научно-технического задела для дальнейшего обеспечения конкурентоспособности производимой НПО «Сатурн» газотурбинной техники.

Активы НПО «Сатурн» составили по итогам 2006 года 22.383 млрд. рублей, что на 19% превысило уровень конца 2005 года. Ниже приводятся основные показатели баланса НПО «Сатурн» за 2004-2006 гг.:

данные в млн. рублей	2004	2005	2006
Внеоборотные активы, в т.ч.	7 542	8 893	9 948
основные средства	5 212	5 872	6 141
ДФВ	589	926	1 006
незавершенное строительство	1 540	2 003	2 064
прочие	201	91	736
Оборотные активы, в т.ч.	8 059	9 863	12 435
дебиторская задолженность	1 805	2 379	4 330
запасы	5 791	6 963	7 690
КФВ	195	78	102
денежные средства	95	33	99
прочие	174	409	215
Активы всего	15 601	18 756	22 383
Капитал и резервы, в т.ч.	9 018	9 171	8 843
уставный капитал	3 984	3 984	3 984
добавочный капитал	1 309	1 236	1 236
прочее	3 726	3 951	3 624
Долгосрочные обязательства, в т.ч.	1 228	2 810	3 979
займы и кредиты	944	2 337	3 979
прочие	284	473	-
Краткосрочные обязательства, в т.ч.	5 355	6 774	9 561
займы и кредиты	1 497	2 228	3 178
кредиторская задолженность	3 854	4 544	6 062
прочие	3	2	321
Пассивы всего	15 601	18 756	22 383

Источник: ОАО «АВТОВАЗ»

ПРОГНОЗ РАЗВИТИЯ НПО «САТУРН»

Прогноз развития НПО «Сатурн», составленный с учетом проводимых в настоящий момент работ по обновлению продуктового ряда и созданию научно-технического задела, предполагает среднегодовой рост выручки компании до 2014 года на уровне порядка 18%. Около 70% выручки придется на авиационную газотурбинную технику, 13% - на наземную промышленную продукцию и 15% - на судовые газотурбинные двигатели. Ниже представлен прогноз выручки НПО «Сатурн» по типу производимой продукции на 2007-2014 гг.:

В млрд. рублей	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Авиационная газотурбинная	8.0	8.4	15.3	20.7	20.0	20.7	19.3	18.8
Серийные Д30-КУ/КП для Ту-154 и Ил-76	2.6	2.0	1.6	1.3	1.1	0.9	0.7	0.5
Д-30КП "Бурлак" для ремоторизации Ил-76	-	0.4	4.3	4.2	3.7	3.3	2.1	0.6

SaM-146 для SSJ	-	0.3	0.9	2.0	2.4	2.1	2.3	2.1
АЛ-55И для Индии	-	0.4	0.9	1.0	0.3	0.1	-	-
Производство авиационного назначения, включая заказные НИОКР	5.4	5.5	7.6	12.2	12.6	14.3	14.3	15.6
Наземная газотурбинная техника	1.7	2.4	1.7	2.4	2.9	3.5	3.6	5.9
Д049 для ГТЭС-2,5	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
ГТД-6/8 для тепловых электростанций	1.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
ГТД-4/6,3/10 для газоперекачивающих агрегатов	0.2	1.2	0.3	0.9	1.2	1.4	1.5	1.9
ГТД-110 для ТЭЦ федерального уровня	0.1	0.7	0.7	0.7	0.9	1.3	1.3	1.5
ГОЭЛРО-2	-	-	-	-	-	-	-	1.6
Судовые ГТД	-	1.2	2.0	4.4	5.4	5.1	6.3	4.6
Прочая продукция	0.9	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
Итого, выручка	10.5	12.7	19.7	28.0	29.0	29.9	30.0	30.0

Данный прогноз не учитывает перспективы консолидации отрасли и основан исключительно на предположениях о развитии продуктового ряда в рамках НПО «Сатурн». Очевидно, что в случае формирования на базе НПО «Сатурн» объединенной двигателестроительной компании, прогнозы развития будут существенно пересмотрены.

Ниже в таблице представлен прогноз основных показателей отчета о прибылях и убытках НПО «Сатурн» в течение 2007-2014 гг.:

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Выручка	10.5	12.7	19.7	28.0	29.0	29.9	30.0	30.0
Затраты	8.8	10.2	15.2	20.8	21.5	22.2	22.2	22.2
Валовая прибыль от продаж	1.7	2.5	4.5	7.3	7.5	7.8	7.8	7.8
Валовая рентабельность	16.4%	19.7%	22.9%	25.9%	25.9%	25.9%	25.9%	25.9%
Прибыль до налогообложения	0.8	0.7	1.9	3.9	4.2	4.5	4.5	4.4
Рентабельность до налогообложения	7.8%	5.4%	9.6%	14.1%	14.4%	15.0%	15.0%	14.7%
Чистая прибыль	0.6	0.5	1.4	3.0	3.2	3.4	3.4	3.4
Чистая рентабельность	5.9%	4.1%	7.3%	10.7%	11.0%	11.4%	11.4%	11.2%
EBITDA	2.26	2.45	4.05	6.48	6.95	7.23	7.19	7.08
Рентабельность EBITDA	21.4%	19.3%	20.5%	23.1%	24.0%	24.2%	24.0%	23.6%

Осуществляемые НПО «Сатурн» инвестиции в развитие найдут свое отражение в росте показателей рентабельности начиная с 2008-2009 гг., когда будут «в полную силу» запущены проекты SaM-146 и «Бурлак», а также будут реализованы заказы на производство судовых газотурбинных двигателей, в том числе в интересах Минобороны РФ.

Ожидается, что средний уровень рентабельности EBITDA НПО «Сатурн» составит в течение 2007-2014 гг. порядка 22.5%, а чистой рентабельности – 9.1%.

Суммарный объем инвестиционной программы НПО «Сатурн» составит в течение 2007-2014 гг. 34.4 млрд. рублей, а основные инвестиции придутся на 2009-2010 гг. Ниже представлена инвестиционная программа НПО «Сатурн» на 2007-2014 гг.:

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Инвестиции в НИОКР	1.5	1.0	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
Инвестиции в оборудование	1.2	1.0	1.2	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7
Инвестиции в капитальное строительство	1.0	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Инвестиции в ИТ	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
Инвестиции в оборотный капитал	0.0	1.1	3.7	4.4	1.1	1.1	0.6	0.6
Инвестиции всего	3.8	3.5	6.1	6.9	3.7	3.8	3.3	3.3

Ниже представлен прогнозный баланс НПО «Сатурн»:

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Активы всего, в т.ч.	27.6	31.5	41.0	51.8	54.2	56.7	58.1	59.3
Внеоборотные активы, в т.ч.	13.2	14.5	15.3	16.0	17.0	18.1	19.1	20.0
Основные средства	8.0	8.7	9.6	10.8	12.0	13.1	14.1	15.0
Нематериальные активы	1.9	2.4	2.3	1.8	1.6	1.6	1.6	1.6
Прочие внеоборотные активы	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4

Оборотные активы, в т.ч.	14.3	17.0	25.7	35.8	37.3	38.7	39.0	39.3
Запасы и затраты	8.5	9.8	14.5	19.8	20.5	21.1	21.1	21.1
Дебиторская задолженность	5.6	6.8	10.7	15.4	16.1	16.7	17.0	17.2
Денежные средства КФВ	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	1.0	1.1
Пассивы всего, в т.ч.	27.6	31.5	41.0	51.8	54.2	56.7	58.1	59.3
Собственный капитал, в т.ч.	9.5	10.0	11.4	14.4	17.6	21.0	24.4	27.8
Уставный капитал	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
Добавочный капитал	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Нераспр.прибыль и резервы	4.2	4.8	6.2	9.2	12.4	15.8	19.2	22.6
Заемный капитал, в т.ч.	18.1	21.6	29.6	37.3	36.6	35.7	33.7	31.6
Долгосрочные обязательства	7.5	6.0	6.0	5.9	3.9	3.9	3.9	0.4
Текущие обязательства, в т.ч.	10.7	15.6	23.6	31.4	32.7	31.8	29.8	31.1
Краткосрочные кредиты и займы	3.3	7.0	10.3	12.6	13.7	12.6	11.1	12.9
Кредиторская задолженность	7.3	8.6	13.3	18.8	19.0	19.1	18.7	18.2
Прочие текущие обязательства	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

По итогам 2007 году НПО «Сатурн» планирует свой совокупный финансовый долг на уровне 10.8 млрд. рублей, а чистый долг – на уровне 10.5 млрд. рублей. Коэффициент чистый долг / EBITDA составит при этом 4.6. Своего пикового значения долг может достигнуть в 2008 году – 5.1, однако впоследствии НПО «Сатурн» планирует снижать долговую нагрузку, доведя уровень долг/EBITDA до 2.8 к 2010 году и 1.7 к 2014 году.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Долг всего	10.8	13.0	16.3	18.5	17.6	16.6	15.0	13.3
Чистый долг	10.5	12.5	15.8	17.9	16.8	15.7	14.0	12.3
Чистый долг / EBITDA	4.6	5.1	3.9	2.8	2.4	2.2	2.0	1.7

Необходимо вновь обратить внимание на то, что данный прогноз не учитывает такие возможности, как формирование объединенной двигателестроительной компании, в которой НПО «Сатурн» может играть ведущую роль, а также финансирование за счет акционерного капитала.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

СЛУЖБА ПРОДАЖ И КЛИЕНТСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ ВТБ

Кирилл Зарезов, руководитель службы.

Тел. +7-495-775-70-21. Email: zarezov@vtb.ru.

Тимур Быков, заместитель руководителя службы.

Тел. +7-495-775-70-26. Email: tbikov@vtb.ru.

Сергей Харлампович.

Тел. +7-495-775-70-25. Email: kharlampovich@vtb.ru.

СИНДИКАЦИЯ ОБЛИГАЦИОННЫХ ЗАЙМОВ

Алексей Лушин

Тел. +7-495-775-71-13. Email: lushin@vtb.ru.

Настоящий документ имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанных с ними финансовых инструментов. Описания любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном документе, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов не обязательно свидетельствуют о будущих результатах.

Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ВТБ считает надежными, ВТБ не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ВТБ, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем документе.

ВТБ и связанные с ним стороны, должностные лица и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем документе, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваться выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур ВТБ по избежанию конфликтов интересов). ВТБ и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в настоящем документе, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, ВТБ может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). ВТБ может использовать информацию и выводы, представленные в настоящем документе, до его публикации.

Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем документе, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа.

© ВТБ, 2007. Все права защищены. Настоящий документ является исключительной собственностью ВТБ. Без письменного разрешения ВТБ запрещается цитирование и использование в любом виде всей или части информации, представленной в настоящем документе.

По вопросам проведения операций с ценными бумагами обращайтесь в отдел клиентского обслуживания: +7-495-775-70-21
