

ООО «КД авиа - Финансы»



ИНВЕСТИЦИОННЫЙ МЕМОРАНДУМ

1 000 000 000 рублей

Документарные процентные неконвертируемые Облигации на предъявителя серии 01 в количестве 1 000 000 штук номинальной стоимостью 1 000 рублей каждая со сроком погашения в 1092-й день со дня начала размещения Облигаций выпуска.

Организатор



Общество с ограниченной ответственностью «КД авиа - Финансы»

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ МЕМОРАНДУМ

26 марта 2007 года

Документарные процентные неконвертируемые Облигации на предъявителя серии 01 в количестве 1 000 000 штук номинальной стоимостью 1 000 рублей каждая со сроком погашения в 1092-й день со дня начала размещения Облигаций выпуска.

Настоящий Инвестиционный Меморандум предоставляется исключительно в информационных целях. Он не является составной частью документов, подлежащих представлению в какие-либо регистрирующие или иные государственные органы Российской Федерации или какого-либо иностранного государства в связи с регистрацией ценных бумаг, описанных в настоящем документе. При ознакомлении с Инвестиционным Меморандумом каждому потенциальному инвестору рекомендуется также ознакомиться с Решением о выпуске и Проспектом Облигаций, зарегистрированными решением ФСФР России от 27 февраля 2007 года с присвоением Облигациям государственного регистрационного номера 4-01-36233-R.

Настоящий Инвестиционный Меморандум является информационным документом для потенциальных инвесторов и представлен в том виде, который поможет им лучше понять информацию об ООО «КД авиа - Финансы» и риски, связанные с приобретением Облигаций. Инвестиционный Меморандум составлен таким образом, чтобы предоставить потенциальным инвесторам информацию сверх минимального объема, раскрытие которого обязательно в соответствии с требованиями российского законодательства при выпуске облигаций.

Ни одно лицо не уполномочено предоставлять в связи с размещением Облигаций какую-либо информацию или делать какие-либо иные заявления, за исключением информации и заявлений, содержащихся в Инвестиционном Меморандуме, Решении о выпуске и Проспекте Облигаций. Если такая информация была предоставлена или такое заявление было сделано, то на них не следует опираться как на информацию или заявления, санкционированные Эмитентом или Организатором.

Настоящий Инвестиционный Меморандум не является предложением о продаже или предложением о покупке Облигаций или любых иных ценных бумаг какому-либо лицу в России или любой иной стране или регионе. Настоящий Инвестиционный Меморандум не является рекламным материалом относительно Облигаций, продажи или покупки Облигаций или любых иных ценных бумаг в России или в любой иной стране или регионе. Ни одна из российских или иностранных национальных, региональных или местных комиссий по рынку ценных бумаг или какой-либо иной орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами, не давали никаких специальных рекомендаций по поводу приобретения Облигаций. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность или точность.

Ни вручение Инвестиционного Меморандума, ни размещение Облигаций ни при каких обстоятельствах не подразумевают отсутствия возможности неблагоприятных изменений в состоянии дел Эмитента после даты Инвестиционного Меморандума либо после даты внесения последних изменений и/или дополнений в Инвестиционный Меморандум, равно как и то, что любая информация, предоставленная в связи с размещением Облигаций, является верной на какую-либо дату, следующую за датой предоставления такой информации или за датой, указанной в документах, содержащих такую информацию, если эта дата отличается от даты предоставления информации.

Организатор не проверял информацию, содержащуюся в Инвестиционном Меморандуме, и не делают никаких заверений, прямых или косвенных, не принимают на себя никакой ответственности в отношении точности или полноты какой-либо информации, содержащейся в Инвестиционном Меморандуме.

В Инвестиционном Меморандуме «рубли» или «руб.» означают официальную валюту Российской Федерации; «\$», «доллары», «долл.» или «долл. США» означают официальную валюту Соединенных Штатов Америки; «евро» означают единую европейскую валюту; «млрд.», «млн.» и «тыс.» означают, соответственно, «миллиард», «миллион» и «тысяча», «Т.» означает тонны. Пересчет из рублей в доллары в тексте Меморандума произведен исключительно для удобства читателя. Ни Эмитент, ни Организатор не делают заявлений о том, что указанные в настоящем Инвестиционном Меморандуме суммы в рублях или в долларах могли или могут в действительности быть пересчитаны в доллары или в рубли по какому-либо определенному курсу или вообще пересчитаны на какую-либо дату или период.

СОДЕРЖАНИЕ

ОСНОВНЫЕ УСЛОВИЯ ВЫПУСКА.....	3
ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ.....	4
АВИАЦИОННАЯ ОТРАСЛЬ	7
ОПЕРАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ КОМПАНИИ	12
ПРОГНОЗ ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА НА 2007-2010	22
ФИНАНСЫ	24
ОТЧЕТНОСТЬ	27

ОСНОВНЫЕ УСЛОВИЯ ВЫПУСКА

<u>ЭМИТЕНТ</u>	Общество с ограниченной ответственностью «КД авиа - Финансы»
<u>ПОРУЧИТЕЛЬ</u>	Открытое акционерное общество «КД авиа»
<u>РАЗМЕЩАЕМЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ</u>	Неконвертируемые документарные процентные Облигации на предъявителя серии 01 в количестве 1 000 тыс. штук номинальной стоимостью 1 000 руб. каждая.
<u>КУПОННЫЕ ВЫПЛАТЫ</u>	<p>Доходом по Облигациям является сумма купонных доходов, начисляемых и выплачиваемых за каждый купонный период. Облигации имеют шесть полугодовых купонов. Купонный доход по 1-му купону выплачивается в 182-й день, по 2-му купону – в 364-й день, по 3-му купону – в 546-й день, по 4-му купону – в 728-й день, по 5-му купону – в 910-й день, по 6-му купону – в 1092-й день со дня начала размещения Облигаций выпуска. Процентная ставка по купонам составляет:</p> <ul style="list-style-type: none">по первому купону – процентная ставка определяется путем проведения аукциона (конкурса) на ФБ ММВБ среди участников аукциона (конкурса) – потенциальных покупателей Облигаций в дату начала размещения Облигаций;по второму и последующим купонам – процентная ставка равна процентной ставке по первому купону и фиксируется на весь срок обращения Облигаций, в случае, если Эмитентом не принято решение о приобретении Облигаций по требованию их владельцев. Если одновременно с утверждением даты начала размещения Облигаций Эмитентом принято решение о приобретении облигаций по требованию их владельцев, то процентные ставки купонов по всем купонным периодам, предшествующим приобретению Облигаций, устанавливаются равными первому. Процентные ставки по последующим купонам определяются Эмитентом.
<u>ДАТА НАЧАЛА РАЗМЕЩЕНИЯ</u>	Размещение Облигаций начинается не ранее, чем через две недели после обеспечения всем потенциальным приобретателям возможности доступа к информации о выпуске Облигаций, которая должна быть раскрыта в соответствии с Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» и нормативными актами ФКЦБ России и ФСФР России.
<u>ДАТА ОКОНЧАНИЯ РАЗМЕЩЕНИЯ</u>	Датой окончания размещения облигаций выпуска является та из следующих дат, которая наступит раньше: дата размещения последней Облигации выпуска или 90-й календарный день с даты начала размещения Облигаций. При этом дата окончания размещения не может быть позднее одного года с даты государственной регистрации выпуска Облигаций.
<u>СПОСОБ РАЗМЕЩЕНИЯ</u>	Открытая подписка
<u>ЦЕНА РАЗМЕЩЕНИЯ</u>	100% от номинальной стоимости
<u>ДАТА ПОГАШЕНИЯ</u>	1092-й день с даты начала размещения Облигаций выпуска
<u>ВОЗМОЖНОСТЬ ДОСРОЧНОГО ВЫКУПА</u>	<p>Эмитент безотзывно обязуется приобрести Облигации в количестве до 1 000 000 штук включительно по требованиям, заявленным их владельцами, в случае, когда определяемые ставка (ставки) купона (купонов) или порядок их определения устанавливаются Эмитентом после государственной регистрации отчета об итогах выпуска Облигаций.</p> <p>Эмитент может принимать отдельные решения о приобретении Облигаций по соглашению с их владельцами в любой день срока обращения Облигаций.</p>
<u>ОРГАНИЗАТОР ТОРГОВ</u>	ЗАО «Фондовая биржа ММВБ» (ФБ ММВБ)
<u>ДЕПОЗИТАРИЙ</u>	Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» (НП НДЦ)
<u>ОРГАНИЗАТОР ПЛАТЕЖНЫЙ АГЕНТ. АНДЕРРАЙТЕР</u>	ОАО Банк ЗЕНИТ

ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ

КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА

ОАО «КД авиа» - молодая и быстроразвивающаяся калининградская компания, оказывающая услуги в области пассажирских, грузовых перевозок, а также аэропортовой деятельности.

До 2005 года парк авиалайнеров ОАО «КД авиа» был сформирован исключительно из российских судов Ту-134 и Ту-154, при этом в июне 2005 года авиаперевозчик полностью прекратил их эксплуатацию и стал использовать иностранные Boeing 737-300. В 2006 году компания заметно увеличила парк воздушных судов Boeing 737-300, а также расширила сеть чартерных и регулярных рейсов, в результате чего существенно увеличился объем пассажирских перевозок и пассажирооборот в целом. Так, в 2006 году по сравнению с 2005 годом калининградская авиакомпания увеличила объем пассажирских перевозок в 2 раза до 583.9 тыс. чел., пассажирооборот – в 2.6 раза до 1.1 млрд. пассажирокилометров (пкм).



На фоне роста объемов перевозок выручка в 2006 году по сравнению с 2005 годом выросла в 2.4 раза до 2.4 млрд. руб. Ввиду эксплуатации только топливно-эффективных самолетов, рентабельность ОАО «КД авиа» находится на уровне выше среднего: за 9 мес. 2006 г. операционная маржа компании – 4.5% против среднеотраслевого 2.6%, подсчитанного по 20 крупнейшим российским авиаперевозчикам.

Столь быстрые темпы роста позволили ОАО «КД авиа» занять 15 место в подготовленном транспортной клиринговой компанией рейтинге крупнейших российских перевозчиков по пассажирообороту и объему пассажирских перевозок за 2006 г.

ОАО «КД авиа» контролирует более 50% авиаперевозок в собственном калининградском аэропорту Храброво, в котором в настоящее время реализует масштабную инвестиционную программу по созданию узловой транспортной схемы и строительству транзитного пассажирского терминала. Запуск первой очереди хаба планируется в середине июня 2007 года. К моменту запуска авиаперевозчик намерен увеличить эксплуатируемый летный парк с 12 до 19 самолетов Boeing 737, при этом полеты по системе хаба будут осуществляться через Калининград и объединят сеть из 207 маршрутов различные города России (Москва, Санкт-Петербург, Самара, Омск, Ростов, Казань, Нижний Новгород, Волгоград, Тюмень, Челябинск, Уфа), Астану и города Европы (Берлин, Киев, Ганновер, Гамбург, Дюссельдорф, Мюнхен, Милан, Рим, Брюссель, Прага, Лондон, Барселона, Амстердам, Афины, Хельсинки).

Окончательная реализация проекта намечена на 2008 год. К этому времени авиапарк компании увеличится до 25 судов, расширится география полетов ОАО «КД авиа» (помимо вводимых в 2007 г. маршрутов, полеты будут осуществляться в Пермь, Париж, Вену и другие города Европы), при этом практически все маршруты планируется сделать ежедневными.

Строительство транзитного пассажирского терминала, а также лизинг самолетов осуществляется за счет собственных источников и банковских кредитов, в т.ч. кредитной линии Внешэкономбанка объемом 34 млн. долл. и сроком на 7.5 лет. При этом, рефинансирование текущих кредитов и займов объемом 740 млн. руб., а также инвестиции в проект хаба в размере 260 млн. руб. будут осуществляться за счет средств дебютного облигационного займа объемом 1 млрд. руб.

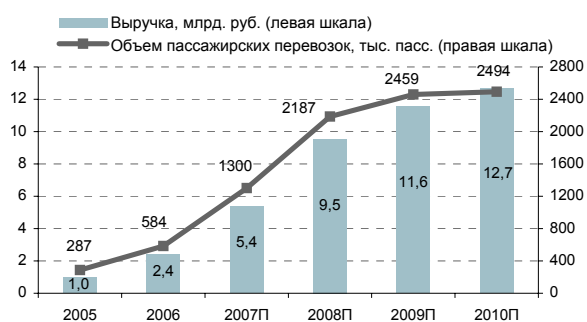
Успешной реализации проекта будет способствовать, на наш взгляд, прогнозируемый рост пассажирских перевозок в России (в настоящее время в России по сравнению с зарубежными странами – низкая «летная» активность) на фоне увеличения доходов населения и общего экономического роста в регионах. Кроме того, ОАО «КД авиа» одним из первых авиаперевозчиков предоставит возможность жителям российских городов летать в Европу более коротким с учетом временных затрат на пересадку и менее дорогим маршрутом, чем через Москву или Санкт-Петербург.

В результате запуска первой очереди хаба, по итогам текущего года по сравнению

с 2006 годом объем пассажирских перевозок вырастет, по оценкам менеджмента, в 2.2 раза до 1.3 млн. пассажиров, при этом в результате окончательной реализации проекта в 2008 году ОАО «КД авиа» перевезет 2.2 млн. пассажиров. Кроме того, ввод новых маршрутов и более высокая по сравнению с обычными перевозками рентабельность хабовой системы позволит, по нашим оценкам, существенно улучшить кредитное качество калининградской авиакомпании. В 2007 году операционная рентабельность вырастет до 11.7%, EBITDA margin – до 12.5%, при этом к 2010 году в результате увеличения пассажирской загрузки хабовой системы ОАО «КД Авиа» прогнозирует рост данных показателей до 20.2% и 20.8% соответственно.

Повышение эффективности основной деятельности ОАО «КД авиа» приведет, по нашим оценкам, к заметному снижению долговой нагрузки. Так, если по итогам 2006 года debt/EBITDA без учета займов от связанных сторон составит порядка 6.2, а покрытие процентных расходов за счет EBIT – 1.8, то в 2008 году данные показатели ожидаются на уровне 1.0 и 6.9.

Динамика объема пассажирских перевозок и выручки в 2005–2010 гг.



Источник: Данные компании

ИСТОРИЯ КОМПАНИИ

Динамика пассажирской загрузки и операционной рентабельности в 2005-2010 гг.



Источник: Данные компании

ОАО «Калининградавиа» основано в сентябре 2002 г. в результате акционирования государственного предприятия «Калининградавиа». На момент основания авиакомпании принадлежал парк из 12 российских самолетов Ту-134, Ту-154 и аэровокзальный комплекс аэропорта в Храброво.

В 2004 году калининградская авиакомпания провела реконструкцию и модернизацию собственного аэровокзала в Храброво. Кроме того, в 2004 году эмитент решил отказаться от эксплуатации отечественных самолетов, отличающихся от иностранных низкой топливной эффективностью.



В 2005 году ОАО «Калининградавиа» сменила название на ОАО «КД авиа». В феврале 2005 года авиаперевозчик взял в операционный лизинг свой первый Boeing 737-300, при этом к концу года ОАО «КД авиа» расширило парк иностранных воздушных судов до 6. Параллельно с увеличением парка, в июне 2005 г. компания полностью отказалась от эксплуатации российских судов. Помимо этого, 2005 год был отмечен началом реализации инвестиционной программы по созданию хаба и строительству пассажирского терминала, а также началом выполнения чартерных перевозок в Турцию, Египет, Италию, Хорватию, ОАЭ, Испанию. В целом, по итогам 2005 года авиакомпания выполнила более 3.3 тыс. рейсов, в т.ч. 2.6 тыс. – регулярных, 0.7 тыс. – чартерных. При этом, калининградская компания перевезла 287 тыс. человек при общем объеме пассажирооборота 422.7 млн. пкм.

В 2006 г. ОАО «КД авиа» продолжила наращивать парк иностранных судов и к концу прошлого года довела их общее количество до 10 лайнеров. Кроме того, авиакомпания существенно расширила географию чартерных перевозок и приступила к полетам в Австрию, Финляндию, Грецию, Кипр и Болгарию. Также были открыты регулярные прямые рейсы в Киев и Сочи. В результате, по сравнению с 2005 годом существенно выросли операционные показатели ОАО «КД авиа»: объем пассажирских перевозок – в 2 раза до 583.7 тыс. чел., пассажирооборот – в 2.6 раза до 1.1 млрд. пкм. В 2006 году ОАО «КД авиа»

выполнила 6.4 тыс. рейсов, среди которых 2.3 тыс. чартерных, 4.1 тыс. – регулярных.

В прошлом году продолжилась реализация инвестиционной программы по созданию хаба и строительству транзитного пассажирского терминала в аэропорту Храброво. В целях финансирования этого проекта, Внешэкономбанк открыл кредитную линию для компании объемом 34 млн. долл. и сроком 7.5 лет. Кроме того, калининградский авиаперевозчик получил все разрешения для выполнения регулярных рейсов в рамках стартовой программы по системе хаба, а также оформил в операционный лизинг требуемое количество судов для хабовой системы авиаперевозок.

КОРПОРАТИВНАЯ СТРУКТУРА КОМПАНИИ

ОАО «КД авиа» (поручитель) осуществляет авиаперевозки пассажиров, багажа и грузов на международных и внутренних линиях, а также занимается аэропортовой деятельностью. Соответственно, ОАО «КД авиа» генерирует выручку от оказания авиационных и аэропортовых услуг. Помимо этого, ОАО «КД авиа» является балансодержателем основных средств, основными объектами которых являются аэровокзал и авиационно-техническая база.

ООО «КД авиа-Финансы» - специально созданная компания для финансирования проектов ОАО «КД авиа». УК ООО «КД авиа-Финансы» составляет 500 тыс. руб. и полностью принадлежит ОАО «КД авиа».

УК ОАО «КД авиа» сформирован из 196.9 млн. обыкновенных акций номинальной стоимостью 1 руб. Номинальным держателем 75.17% УК ОАО «КД авиа» является Внешэкономбанк. Основным бенефициаром ОАО «КД авиа» является председатель совета директоров Сергей Евгеньевич Грищенко, которому принадлежит порядка 90% акций компании.

РУКОВОДСТВО КОМПАНИИ

Высшим органом ОАО «КД авиа» в соответствии с учредительными документами является общее собрание акционеров. Руководство деятельностью ОАО «КД авиа» осуществляет совет директоров в составе 5 человек. Председателем совета директоров является Грищенко Сергей Евгеньевич.

Состав совета директоров ОАО «КД авиа»:

Фамилия Имя Отчество	Должность
Грищенко Сергей Евгеньевич	Председатель совета директоров
Михайлов Валерий Ильич	Генеральный директор
Ицков Леонид Лазаревич	Исполнительный директор
Лукьянов Игорь Борисович	Директор по развитию флота
Шишов Игорь Владимирович	Летный директор

Источник: Данные компании

Единоличным исполнительным органом ОАО «КД авиа» является генеральный директор – Михайлов Валерий Ильич.

Генеральным директором ООО «КД авиа-Финансы» является Грищенко Александр Евгеньевич.

АВИАЦИОННАЯ ОТРАСЛЬ

КРАТКИЙ ОБЗОР МИРОВОГО РЫНКА ПАССАЖИРСКИХ АВИАПЕРЕВОЗОК

Мировой рынок пассажирских авиаперевозок на протяжении последних нескольких лет характеризуется постоянным ростом. Наиболее быстрые за последние 25 лет темпы роста (14.4%) отрасль продемонстрировала в 2004 году, после замедления в 2001-2003 гг., вызванного террористическими атаками, вспышками атипичной пневмонии и войной в Ираке. По итогам 2005 года темпы роста отрасли замедлились до 7.7%, а в 2006 г. составят порядка 5.9% при общем объеме мирового пассажирооборота на уровне 4000 млрд. пкм.

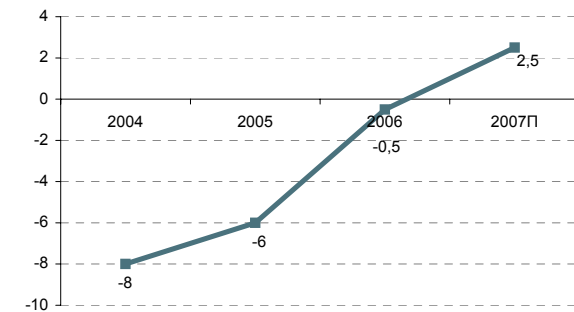
По оценкам Airbus, в 2007-2015 гг. средние темпы роста отрасли составят порядка 5.3%, в 2016-2025 гг. снизятся до 4.4%. При этом, наиболее быструю динамику объема перевозок будут демонстрировать развивающиеся страны, которые в настоящее время характеризуется более низкими показателями «летней активности» населения. Так, ежегодное увеличение объема пассажирских перевозок в Китае, по прогнозам Airbus, в 2007-2010 гг. составит 10.8%, в Индии – 9.8%, странах Восточной Европы – 9.7%, России и странах бывшего СНГ – 7.4%.

Темпы роста и объем мирового пассажирооборота в 2001-2008 гг.



Источник: ИКАО

Суммарные финансовые результаты (чистая прибыль/убыток) авиационных компаний, млрд. долл.



Источник: Журнал «Авиатранспортное обозрение», www.aviaport.ru

В результате замедления темпов роста спроса на услуги авиакомпаний на фоне событий 2001 года, а также быстрого роста цен на нефть в 2004-2005 гг., мировая авиация в течение последних лет работала с отрицательным финансовым результатом. Так, по оценкам экспертов, в 2001-2005 гг. общие убытки составили 42 млрд. долл. Вместе с тем, уже по итогам прошлого года можно было наблюдать заметное улучшение ситуации в результате полного «восстановления» спроса после террористических атак, а также замедления роста цен на авиационное топливо. По итогам 2007 года, по прогнозам Всемирной ассоциации воздушного транспорта (IATA), после многолетнего перерыва отрасль вновь станет прибыльной: ожидаемая чистая прибыль авиакомпаний мира составит в 2007 году 2.5 млрд. дол.

Основные тенденции развития мирового рынка

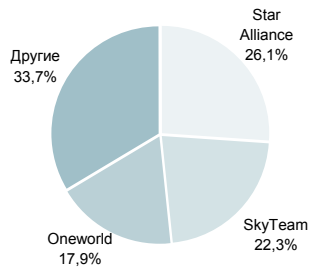
Мировая гражданская авиация существует более 80 лет. На начальном этапе развития отрасль была представлена преимущественно мелкими и средними авиаперевозчиками, при этом к настоящему времени основными игроками являются крупные глобальные альянсы, отрасль постепенно движется к открытому рынку, а глобальные авиаперевозки осуществляются по сети международных и национальных хабов. Хабовые перевозки осуществляют ведущие мировые авиакомпании, в т.ч. British Airways, Lufthansa, Air France-KLM, American Airlines, United, Singapore Airlines, Emirates.

В целом, основными тенденциями развития мирового рынка авиаперевозок являются:

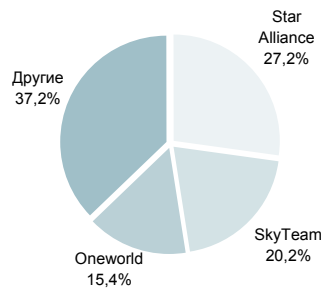
- Консолидация отрасли и образование глобальных альянсов. В настоящее время в тройку основных мировых альянсов, обеспечивающих более 60% мирового пассажирооборота и выручки, входят Star Alliance, SkyTeam и Oneworld. Star Alliance объединяет 17 авиакомпаний, в т.ч. Lufthansa, US Airways, ANA. В состав двух других альянсов входят такие компании, как American Airlines, British Airways (Oneworld), а также Air France – KLM (SkyTeam).

Среди российских компаний в глобальных альянсах состоит только крупнейший российский авиаперевозчик Аэрофлот, вступивший в прошлом году в авиационное объединение SkyTeam. В целом, входящие в состав мировых альянсов авиакомпании в результате приобретают весомые преимущества, в т.ч. большую известность на мировом рынке, возможность предложить пассажиру удобные перелеты с пересадками за счет сотрудничества с партнерами на других маршрутах, доступ к хамам других авиакомпаний альянса, единую электронную систему продажи билетов.

Структура мирового пассажирооборота по итогам 2005 г.


 Источник: www.staralliance.com

Крупнейшие мировые альянсы по размеру выручки по итогам 2005 г.


 Источник: www.staralliance.com

- Постепенная либерализация (дерегулирование) рынка, где государство обеспечивает свободную конкуренцию авиакомпаний, не предоставляя преференций отдельным, в т.ч. и национальным авиакомпаниям. Результатом дерегулирования является усиление конкуренции между авиакомпаниями, которое, с одной стороны, приводит к повышению качества услуги, а с другой вынуждает авиакомпании работать более эффективно. Либеральная модель авиационного рынка была успешно реализована в Канаде, Германии, а в настоящее время либерализация проходит в Евросоюзе, продолжаются переговоры об «открытом небе» между ЕС и США. Несмотря на активные процессы либерализации мирового рынка авиаперевозок, в некоторых странах сохраняется патерналистическая (наличие государственных дотаций, монополия на значительную часть маршрутов) или смешанная модели. Патерналистическая модель характерна для стран Юго-Восточной Азии, а также других, небольших по территории государств, смешанная модель присутствует в США, Италии, Бразилии.
- В долгосрочном периоде сохранится зависимость финансовых результатов мировых авиаперевозчиков от цен на нефть, поскольку затраты на авиатопливо останутся одной из основных статей расходов авиакомпаний.

[РОССИЙСКИЙ РЫНОК ПАССАЖИРСКИХ АВИАПЕРЕВОЗОК](#)

Особенности и тенденции развития российского рынка

Российский рынок пассажирских авиаперевозок характеризуют следующие особенности и тенденции:

- По мнению экспертов, российская авиация в целом повторяет путь, пройденный мировой отраслью авиаперевозок. В настоящее время рынок представлен множеством авиакомпаний: по состоянию на 1.01.2006 г. в России насчитывалось более 180 перевозчиков, при этом большинство компаний специализируется на выполнении одного рейса. В долгосрочном периоде, в целях получения эффекта от масштаба бизнеса, будет происходить консолидация отрасли, первые признаки которой заметны уже сейчас. Так, в 2004 году на базе пяти авиаперевозчиков образовался альянс AirUnion (в течение ближайшего времени альянс станет единым авиаперевозчиком), который в 2007 году приобрел венгерскую авиакомпанию Malev, а в 2006 году «Аэрофлот» вступил в глобальный альянс SkyTeam. Процесс консолидации отрасли будет сопровождаться, по оценкам экспертов, дальнейшим сокращением числа российских авиаперевозчиков (с 1994 года количество авиакомпаний уменьшилось более, чем в 2 раза).
- Для российской авиации характерен высокий уровень концентрации авиаперевозок: порядка 90% всех перевозок гражданской авиации

обеспечивают 30 компаний, а первые пять перевозчиков контролируют более 50% рынка.

- Порядка 80% российских перевозок осуществляется в/из аэропорта Московского аэроузла и Пулково, при этом большую часть доходов средних и мелких по размерам авиакомпаний обеспечивает рейс, пунктом назначения (вылета) в котором является Москва или Санкт-Петербург. В результате, население других городов России при осуществлении зарубежных полетов сталкивается с необходимостью уплаты высокой стоимости иностранным авиаперевозчикам за полеты на прямых или стыковочных рейсах через европейские хабы, либо вынуждено тратить много времени на пересадку с одного рейса на другой в московских аэропортах.
- Появление в России иностранных (Germania Express) и российских компаний-дискаунтеров (SkyExpress) с низкими ценами на авиаперевозки, обеспеченные практически полным отсутствием сервиса на борту, экономией на обслуживании самолетов, аэропортовых сборах и каналах продаж билетов (продаются через Интернет и не подлежат обмену).
- Невысокий уровень развития гражданской авиации. В России воздушным транспортом пользуются 3%-3.5% населения. Мобильность населения России в 9.3 раза ниже, чем в США, в 7.5 раз ниже, чем в Великобритании, в 3.5 раза ниже, чем в Германии.
- Моральное и физическое старение парка воздушных судов, низкие темпы обновления основных фондов в авиационной отрасли, эксплуатация преимущественно (70% авиапарка) неэффективных с точки зрения топливного потребления устаревших российских воздушных судов. Так, по экспертным данным, расход топлива при полной загрузке в самолетах Ту-134 и Ту-154 превышает аналогичный показатель при эксплуатации Boeing 737-300 в 1.8 и 2.5 раза соответственно. В целом, в России доля расходов на топливо в себестоимости полетов составляет порядка 30%-50%, в то время как аналогичный показатель за рубежом – 20%-25%. При этом, обновление парка воздушных судов затруднено необходимостью оплаты высоких таможенных пошлин (20%) и НДС на импортную авиационную технику. В настоящее время льготами по уплате таможенных пошлин и НДС обладает только КД авиа, ввиду расположения в особой экономической зоне (Калининград), где действует специальный налоговый режим.
- На протяжении последних лет российский рынок гражданской авиации характеризуется постепенным снижением провозной емкости (максимально возможного объема пассажирских перевозок). Данная тенденция является следствием постепенного старения и выбытия российских судов, а также неспособности многих российских авиаперевозчиков ввозить зарубежные самолеты ввиду высоких импортных пошлин и НДС.
- Российская авиация функционирует в рамках «смешанной модели» бизнеса. Многие российские компании в своем составе объединяют аэропорты, что позволяет им препятствовать полетам в свой аэропорт других перевозчиков и при этом субсидировать перевозки за счет более рентабельной аэропортовой деятельности.

Невысокий уровень развития гражданской авиации в России, большая изношенность парка судов и концентрация перевозок в Москве определяет приоритетные направления развития гражданской авиации, описанные в транспортной стратегии России до 2020 г. К ним относятся: обновление парка воздушных судов, модернизация аэропортов и формирование в течение ближайших 10-15 лет общенациональной сети. На территории России планируется создать 8-12 транспортных узлов, 30-40 аэропортов федерального значения, а также региональные аэропорты местного значения. При этом, финансирование хабовых аэропортов планируется по схеме «государственно-частного партнерства», при которой государство финансирует наименее окупаемую часть инфраструктуры: аэродромы и взлетно-посадочные полосы. В целом, в 2007 году общий объем финансирования авиационно-промышленного комплекса из

федерального бюджета составит 43 млрд. руб., в т.ч. порядка 20 млрд. руб. будет направлено на развитие аэропортов.

В рамках проекта по реконструкции аэропорта Храброво государство в лице ФГУП «Калининградавиа» участвует в финансировании работ по модернизации и расширению летного поля и взлетно-посадочной полосы: в 2005-2008 гг. ежегодный объем инвестиций составляет 200 млн. руб.

Динамика российского рынка гражданских авиаперевозок

На протяжении последних лет в России наблюдается устойчивая тенденция увеличения объема пассажирских перевозок и пассажирооборота, обусловленная увеличением доходов населения, ростом российской экономики, а также усилением интеграционных процессов. По сравнению с мировым рынком, российская гражданская авиация демонстрирует преимущественно более высокие темпы роста. Кроме того, российский рынок не «пострадал» от событий 2001 года: в 2003 году по сравнению с 2000 годом объем мирового пассажирооборота остался практически неизменным, в то время как в России он вырос на 33%.

Наиболее низкие темпы роста отрасль продемонстрировала в 2005 году (+3.4%), вследствие повышения цен на пассажирские перевозки на фоне почти пятидесятипроцентного роста цен на нефть, а также замедления темпов роста крупнейшего авиаперевозчика страны Аэрофлота (+1.16%).

Темпы роста российского пассажирооборота и его общий объем в 2001-2006 гг.



Источник: ТКП, ФАВТ

Структура пассажирооборота в 2003-2006 гг.



Источник: ТКП

По данным транспортной клиринговой палаты, по итогам 2006 г. российские авиакомпании перевезли 38 млн. чел, при этом пассажирооборот составил 93.9 млрд. пкм. Внутренние перевозки формируют порядка 46% российского пассажирооборота, при этом в последнее время их доля неуклонно падает.

По прогнозам компании Boeing, в 2007-2010 гг. средние темпы роста российского рынка гражданской авиации составят 7.4%, в ближайшие 20 лет – 6.1%.

Российский рынок чартерных перевозок

Российский рынок чартерных перевозок характеризуется более высокими темпами роста по сравнению с рынком гражданских авиаперевозок в целом. Чартерные рейсы осуществляются преимущественно в Египет, Турцию и Европу, при этом крупнейшими чартерными перевозчиками России по объему пассажирооборота являются Трансаэро и ВИМ-авиа. Ввиду большого пассажиропотока по наиболее популярным чартерным рейсам (Египет, Турция, Кипр) в высокий сезон, туроператоры заказывают самолеты с большой провозной емкостью: ИЛ-86, Boeing 747-200. При этом, перелеты в большинство европейских стран, а также в Египет, Турцию, Кипр в невысокий сезон, осуществляются на небольших судах, таких как Boeing 737-300.

Европейское направление чартерных перевозок по сравнению с рейсами в Египет и Турцию является более выгодным для авиаперевозчиков ввиду более высокого дохода с одного пассажира. При этом, по мере роста доходов населения происходит перераспределение спроса с недорогих направлений (Египет, Турция) в европейские страны, что может благоприятно отразиться на эффективности

деятельности авиакомпаний в дальнейшем.

По оценкам крупнейших туроператоров, в настоящее время существует недостаток провозной емкости по чартерным направлениям. Кроме того, дополнительное давление на «объем предложения» оказывают запреты на полеты и посадку некоторых российских самолетов со стороны зарубежных стран ввиду их несоответствия экологическим требованиям: запреты на полеты ИЛ-86 были введены на Кипре и в Болгарии. В такой ситуации, новые самолеты, которые выделяют авиаперевозчики для чартерных рейсов, пользуются спросом, при этом туроператоры отдают предпочтение иностранным авиалайнерам.

Влияние цен на нефть на бизнес авиакомпаний

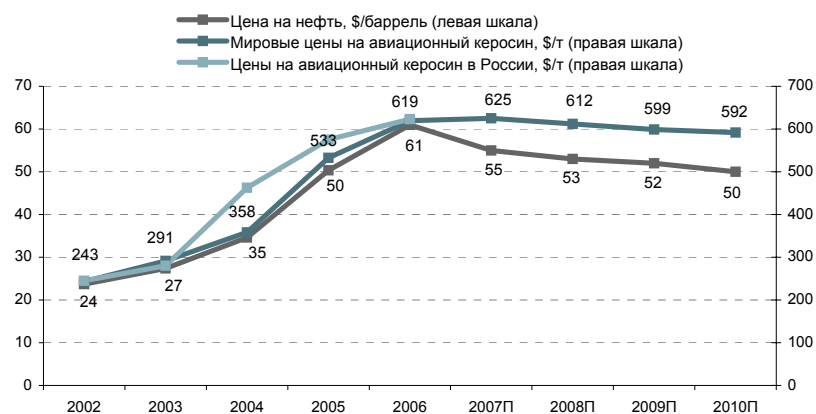
Основной статьей расходов российских авиаперевозчиков являются затраты на авиатопливо. По различным оценкам, доля расходов на авиатопливо у российских авиаперевозчиков составляет порядка 30%-50%.

Доля топлива в расходах авиакомпаний напрямую зависит от эксплуатируемого парка воздушных судов. Так, авиаперевозчики, владеющее преимущественно иностранными лайнерами, характеризуются относительно низкими расходами на топливо (в районе 30%), при этом доля расходов на авиатопливо у компаний, воздушный парк судов которых состоит в основном из самолетов производства советского периода (Ту-134, ЯК-42, Ил-96-300), достигает 50%.

В то же время, все авиаперевозчики испытывают зависимость от цен на нефть, которые напрямую отражаются на себестоимости авиаперевозок. Так, в 2003-2006 гг. цены на нефть марки Urals выросли в 2.2 раза, при этом за аналогичный период цены на авиационный керосин в среднем по России увеличились в 2 раза. Увеличение затрат на авиатопливо отражается на цене билета в виде топливной надбавки, с помощью которой авиаперевозчики перекладывают свои расходы на конечных потребителей.

Вместе с тем, рост цен на нефть приводит не только к повышению расходов на авиатопливо, но и увеличению через определенный промежуток времени благосостояния российского населения. В результате, снижается зависимость объема авиаперевозок и финансовых результатов в среднесрочном периоде от цен на нефть и, следовательно, отраслевые риски российских авиаперевозчиков.

Цены на нефть (Urals), авиационный керосин в мире и России в 2002-2010 гг.



Источник: ФАВТ, Минфин РФ, US Federal Aviation Administration, Reuters

По прогнозам Министерства Финансов РФ, в течение ближайших нескольких лет цены на нефть будут постепенно снижаться, что связано с ожиданием стабилизации ситуации на Ближнем Востоке. В свою очередь, Федеральная Авиационная Администрация США прогнозирует уменьшение мировых цен на авиационное топливо с 625 долл. за тонну в 2007 году до 592 долл. за тонну в 2010 г. Соответственно, цены на российское авиатопливо также будут уменьшаться.

Снижение цен на авиатопливо должно благоприятно отразиться на финансовых результатах авиакомпаний.

ОПЕРАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ КОМПАНИИ



Основной деятельностью ОАО «КД авиа» является осуществление международных и внутренних пассажирских и грузовых перевозок, а также предоставление аэропортовых услуг. Базовый аэропорт «Храброво» расположен в Калининграде, при этом ОАО «КД авиа» принадлежит аэровокзал, международный терминал, здание авиационно-технической базы, ангар для самолетов и ряд других объектов, а летным полем и взлетно-посадочной полосой аэропорта владеет ФГУП «Калининградавиа».

Парк авиакомпании сформирован исключительно из иностранных самолетов, при этом в настоящее время в эксплуатации находятся 12 лайнеров Boeing 737-300, взятых в операционный лизинг на срок от 3 до 5.5 лет. Лизингодателями ОАО «КД авиа» являются ведущие мировые компании, в т.ч. GECAS, ILFC и CIT, которые предъявляют довольно жесткие требования к авиаперевозчикам. Весной 2007 года летный парк компании пополнят 7 самолетов, по которым уже заключены договора операционного лизинга. Средний возраст самолетного парка составляет 17.5 лет, притом что средний срок эксплуатации аналогичных самолетов во всем мире составляет порядка 28 лет.

В целом, формирование парка воздушных судов исключительно из иностранных лайнеров с возрастом от 16 до 19 лет несет ряд преимуществ для ОАО «КД авиа»:

- Более низкие расходы на топливо по сравнению с другими российскими авиаперевозчиками: доля расходов на авиатопливо ОАО «КД авиа» составляет 31%, в то время как средний показатель по российским перевозчикам, эксплуатирующим преимущественно российские подержанные суда, - порядка 50%.
- Средний возраст авиапарка иностранных самолетов ОАО «КД авиа» соответствует оптимальному, при котором достигается минимальный суммарный объем лизинговых платежей и расходов на техобслуживание и ремонт лайнеров.

Кроме того, расположение ОАО «КД авиа» в свободной экономической зоне обуславливает наличие льгот по уплате таможенных пошлин и НДС при ввозе импортных самолетов. При этом, по распоряжению администрации Калининградской области, с октября 2005 г. авиакомпания освобождена от уплаты налога на имущество, а также отчисляет налог на прибыль по льготной ставке – 20% вместо 24%.

Самолеты авиакомпании выполняют регулярные и чартерные рейсы. Регулярные рейсы ОАО «КД Авиа» 4 раза в день летают в Москву, ежедневно – в Санкт-Петербург, 3 раза в неделю - в Берлин и 2 раза в неделю – в Киев и Сочи. Международные (чартерные) рейсы охватывают такие страны, как: Турция, Италия, Испания, Австрия, ОАЭ, Финляндия, Греция, Кипр, Болгария. Основными туроператорами, с которыми сотрудничает ОАО «КД авиа», являются: Натали Турс, Интурист, TEZ TOUR, VKO TRAVEL, Sky Way.

Маршрутная сеть ОАО «КД авиа»:

Регулярные рейсы	Частота регулярных рейсов	Чартерные (международные) рейсы
Москва	4 раза в день	Турция, Италия, Испания,
Санкт-Петербург	ежедневно	Австрия, ОАЭ, Финляндия,
Берлин	3 раза в неделю	Греция, Кипр, Болгария
Сочи	2 раза в неделю	
Киев	2 раза в неделю	

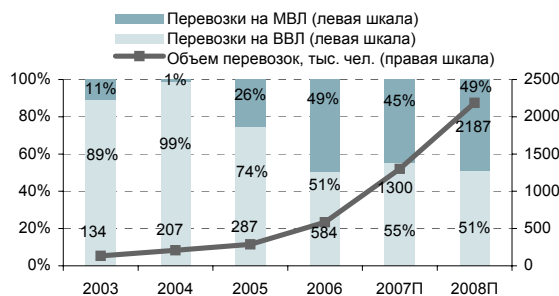
Источник: Данные компании

В прошлом году авиакомпания выполнила 6375 рейсов, в т.ч. 2288 чартерных и 4087 регулярных. По сравнению с 2005 годом количество чартерных рейсов увеличилось в 3.2 раза, регулярных – в 1.6 раза, а общее количество выполненных рейсов – в 1.9 раза.

По итогам 2006 года пассажирооборот ОАО «КД авиа» составил 1.1 млрд. пкм. По

сравнению с 2005 годом, пассажирооборот калининградского авиаперевозчика вырос в 2.6 раза. В прошлом году КД авиа перевезла 583.9 тыс. чел., что в 2 раза превышает уровень 2005 года. Столь существенный рост операционных показателей ОАО «КД авиа» был вызван, главным образом, расширением парка иностранных самолетов, а также увеличением маршрутной сети чартерных и регулярных рейсов. В целом, по темпам роста объема перевозок ОАО «КД авиа» является лидером среди российских авиаперевозчиков.

Объем и структура пассажирских перевозок в разрезе международных/внутренних рейсов в 2003-2008 гг.



Источник: Данные компании

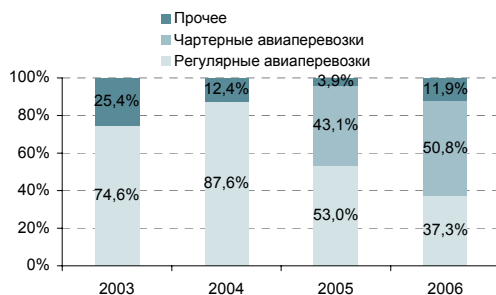
В структуре пассажирских перевозок в настоящее время порядка 50% обеспечивают полеты на внутренних воздушных линиях, 50% - международные перевозки. По сравнению с 2005 годом, наблюдается существенное увеличение доли перевозок на МВЛ, что обусловлено расширением сети чартерных рейсов. В течение ближайших двух лет структура пассажирских перевозок не претерпит существенных изменений, поскольку перевозки в рамках хабовой системы будут охватывать как европейские, так и российские города.

В настоящее время доходы от чартерных рейсов обеспечивают более 50% выручки ОАО «КД авиа», доходы от регулярных авиаперевозок – 37.3%. Остальные поступления обеспечивают доходы от прочей, в т.ч. аэропортовой деятельности, которые включают аэровокзальный и пассажирский сборы, доходы от продажи бортового питания, сдачи в аренду площадей аэровокзала.

В целом, на чартерном рейсе авиаперевозчик получает небольшой уровень дохода с пассажирокилометра, при этом, благодаря высокой загрузки самолетов, которая достигает 100%, чартерные перевозки характеризуются более высокой по сравнению с регулярными рейсами рентабельностью.

Основную долю доходов от регулярных рейсов (75%-80%) формирует один маршрут: «Калининград-Москва». По данным компании, объем пассажирских перевозок по данному маршруту к настоящему моменту практически исчерпал свой рост, что не позволит ОАО «КД авиа» существенно увеличивать выручку от своего основного направления полетов в будущем. На другие регулярные маршруты в Санкт-Петербург, Берлин, Киев и Сочи приходится небольшая доля доходов – порядка 5%.

Структура выручки в разрезе регулярных/чартерных рейсов



Источник: Данные компании

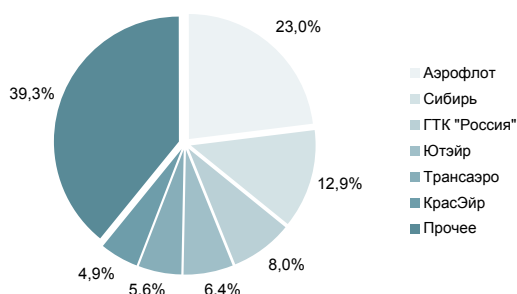
Введение в эксплуатацию хабовой системы повлечет за собой существенные изменения в структуре доходов: начиная со второй половины 2007 года, регулярные перевозки, в т.ч. по схеме хаба, будут формировать более 80% выручки ОАО «КД авиа». Чартерные рейсы планируется выполнять только при наличии свободных самолетов, не задействованных в полетах по узловой схеме, при этом их доля в перевозках и выручке, в случае успешной реализации проекта хаба, будет незначительной: менее 10%.

В целом, загрузка в хабовой системе на 20%-25% меньше, чем при чартерных перевозках. Вместе с тем, ввиду значительно более высоких доходов, которые авиакомпания получает с одного пассажира, в конечном итоге хабовые перевозки являются более рентабельными, чем чартерные.

ПОЗИЦИИ НА РЫНКЕ И КОНКУРЕНТЫ

ОАО «КД авиа» входит в число 15 крупнейших российских авиакомпаний по объему пассажирских авиаперевозок с долей российского рынка 1.5% (по итогам 2006 года). При этом, среди крупнейших российских авиаперевозчиков выделяются: Аэрофлот, Сибирь, ГТК «Россия», ЮТэйр, Трансаэро, КрасЭйр.

Крупнейшие авиакомпании России по объему перевозок в 2006 году



Источник: ТКП

В калининградском аэропорту Храброво ОАО «КД авиа» занимает гораздо более весомые позиции и формирует более 50% авиаперевозок.

КД авиа контролирует порядка 50% авиаперевозок по маршруту «Калининград-Москва». Кроме эмитента, авиаперевозки по данному маршруту осуществляют Аэрофлот с долей 40%, а также ЮТэйр и Кубанские авиалинии, которые перевозят 8% и 2% пассажиров соответственно. Конкуренция по маршруту «Калининград-Москва» является высокой, при этом сохранению основной доли рынка ОАО «КД авиа» способствует более высокая частота полетов (регулярные рейсы ОАО «КД авиа» в Москву выполняются 4 раза в день, в то время как рейсы Аэрофлота летают 3 раза в день, ЮТэйра – 1 раз в день), а также возможность приобретения авиабилетов по льготным тарифам.

На маршруте «Калининград-Санкт-Петербург» ОАО «КД авиа» перевозит порядка 29% всех пассажиров. Основным перевозчиком на данном маршруте является ГТК «Россия» (Пулково), с долей 71%, самолеты которой курсируют с более высокой по сравнению с КД авиа частотой: дважды в день.

Доля ОАО «КД авиа» на регулярных направлениях в апреле-декабре 2006 г.

Направление	Доля ОАО "КД авиа"	Доля других авиаперевозчиков
Калининград-Москва	50%	Аэрофлот - 40%, Ютэйр - 8% Кубанские авиалинии - 2%
Калининград-Санкт-Петербург	29%	ГТК Россия (Пулково) - 71%
Калининград-Берлин	100%	-
Калининград-Киев	100%	-
Калининград-Сочи	100%	-

Источник: Данные компании

На остальных маршрутах (из Калининграда в Берлин, Киев и Сочи) ОАО «КД авиа» является единственным авиаперевозчиком.

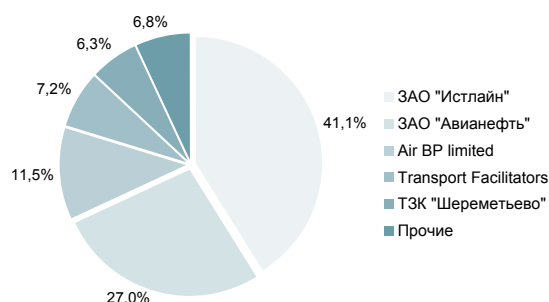
В целом, небольшой объем рынка пассажирских перевозок Калининграда

(население города составляет 430 тыс. чел., при этом количество деловых и туристических поездок в Калининград также является небольшим) существенно ограничивает дальнейший рост доходов авиакомпании от этого направления. При этом, запуск хабовой системы позволит КД авиа не только снизить зависимость финансовых результатов от одного рейса, но и существенно увеличить объемы перевозок и пассажиропоток в целом за счет летающих в Европу региональных пассажиров.

СЫРЬЕ

Основным сырьем для ОАО «КД авиа», также как и для других авиаперевозчиков, является авиатопливо. Ввиду эксплуатации только эффективных с точки зрения топливного потребления иностранных самолетов, доля расходов на топливо в структуре затрат калининградской авиакомпании является небольшой и составляет порядка 31%.

Структура поставщиков авиатоплива для ОАО «КД авиа» по итогам 2006 г.



Источник: Данные компании

По итогам 2006 затраты на покупку авиационного топлива в 2006 году составили 21.5 млн. долл. Стоимость заправки для калининградской авиакомпании соответствует среднему по России уровню, при этом затраты на топливо на один летный час Boeing 737-300 составляют порядка 1.5 тыс. долл., а стоимость 1 тонны топлива – 625 долл.

Порядка 75% заправок осуществляется в российских аэропортах Домодедово (ЗАО «Истлайн»), Храброво (ЗАО «Авианефть») и Шереметьево (ТЗК «Шереметьево»). Западные компании, среди которых Air BP Limited и Transport Facilitators, обеспечивают порядка 20% поставок. Данная структура обусловлена более высокими ценами на европейском рынке топлива.

Введение хабовой системы в эксплуатацию приведет к изменению структуры поставок и увеличению закупок топлива у западных компаний. В результате, средние затраты на топливо на один летный час вырастут, по оценкам ОАО «КД авиа», на 8% до 1.6 тыс. долл. Вместе с тем, ввиду более низкой цены российского авиатоплива, ОАО «КД авиа» намерена максимально возможный объем заправок осуществлять в российских аэропортах.

КОНЦЕПЦИЯ ХАБА



Ключевым направлением развития ОАО «КД авиа» является создание на базе аэропорта Храброво хаба (транзитного узла), позволяющего пассажирам с минимальными временными затратами (1-3 часа) пересаживаться в Калининграде с одного рейса на другой.

Реализация проекта хаба началась в 2005 году, а с 15 июня 2007 года ОАО «КД авиа» начнет осуществлять полеты по узловой системе перевозок. Общее количество рынков, или маршрутов, охваченных хабовой системой, составляет 207, при этом в 2007 году полеты будут выполняться из 11 российских городов (Москва, Санкт-Петербург, Самара, Омск, Ростов, Казань, Нижний Новгород, Волгоград, Тюмень, Челябинск, Уфа) и Астаны в любой из 15 городов Европы (Берлин, Киев, Ганновер, Гамбург, Дюссельдорф, Мюнхен, Милан, Рим, Брюссель, Прага, Лондон, Барселона, Амстердам, Афины, Хельсинки) с пересадкой в Калининграде, а также в обратных направлениях.

Карта маршрутов узловой схемы полетов:



Преимущества хабовой системы для ОАО «КД авиа»

Привлекательность узловой транспортной системы для ОАО «КД авиа» обуславливается следующими факторами:

- Рынок пассажирских перевозок в Калининграде является довольно узким, при этом запуск хабовой системы позволит ОАО «КД авиа» существенно расширить «рынки сбыта» за счет пассажиров из восточных городов России, летающих в Европу через Калининград. В результате, калининградский авиаперевозчик сможет существенно нарастить объемы пассажирских авиаперевозок и обороты. Кроме того, ОАО «КД авиа» сможет снизить зависимость от одного московского направления.
- Перевозки в хабовой системе и на регулярных направлениях характеризуются примерно одинаковым уровнем дохода с одного пассажира. Вместе с тем, самолеты в хабе летают с более высокой по сравнению с регулярными рейсами загрузкой, что, в конечном итоге, делает узловые перевозки более рентабельными. Хабовый рейс аккумулирует пассажирские потоки от разных маршрутов: на каждом из рейсов хабовой системы, например, «Тюмень-Калининград», пассажиры имеют возможность осуществлять перелет в 15 европейских городов, а также в Калининград. При этом, на регулярных рейсах, как правило, полеты выполняются только по одному маршруту. По сравнению с чартерами, полеты по системе хаба тоже характеризуются большей эффективностью. Несмотря на более низкий по сравнению с чартерами средний уровень загрузки хабового рейса, выполнение узловых перевозок приносит ОАО «КД авиа» более высокие доходы за счет более высокого дохода на одного пассажира. Таким образом, в результате запуска хабовой системы, существенно вырастет рентабельность основной деятельности ОАО «КД авиа». При этом, по мере раскрутки хаба, уровень загрузки самолетов и рентабельность бизнеса будут постепенно расти.
- Продажи билетов в хабовой системе осуществляются по 13 тарифам, действующим по каждому направлению, при этом ОАО «КД авиа» имеет возможность максимизировать выручку от перевозок с помощью системы управления доходами SABRE AIRMAX. До начала фактических полетов система будет отслеживать скорость бронирования и продаж по каждому направлению, при этом на данном этапе в систему вводятся данные по всем известным значимым событиям, которые могут повлиять на спрос: спортивные и культурные мероприятия, пики туристической активности. После начала перевозок SABRE AIRMAX будет учитывать статистику распределения пассажиропотока по тарифам, соотношению пассажиров по рынкам, реакции спроса на различные события, статистику отказов по бронированиям. На



основании статистических данных по каждому направлению и по маршрутной сети в целом, система SABRE AIRMAX будет в автоматическом и рекомендательном режимах оптимизировать процесс выставления мест на продажу, регулируя количество мест, предлагаемых по каждому тарифу и общее количество билетов, выставляемых на каждом направлении. В целом, опыт применения в 35 ведущих мировых авиакомпаниях показал, что использование системы управления доходами позволяет повысить выручку на 5%-7%. Помимо системы SABRE AIRMAX, ОАО «КД авиа» применяет другие решения программного обеспечения SABRE AIRLINE SOLUTIONS, что существенно расширяет агентскую сеть компании (билеты КД авиа доступны через глобальную распределительную систему SABRE GDS), позволяет планировать расписание, осуществлять продажу билетов через Интернет-сайт компании с оплатой кредитными картами, осуществлять программу поощрения часто летающих пассажиров, а также проводить анализ тарифов конкурентов и предлагать варианты решений при установлении собственных тарифов.

- Поскольку ОАО «КД авиа» не является прямым конкурентом для региональных авиаперевозчиков, большинство из которых сконцентрированы на одном «московском» рейсе, заключение договоров на посадку в российских аэропортах (с вылетом из Калининграда) с региональными компаниями не представляет затруднений.

Преимущества хабовой системы для пассажиров

Перевозки по узловой системе через Калининград предоставляют ряд преимуществ для пассажиров:

- Ввиду особенности российского рынка перелеты «восточных» пассажиров в Европу осуществляются, в основном, с пересадкой в Москве. По сравнению с маршрутами через Москву, перелеты по системе хаба требуют меньших временных затрат за счет оптимального времени транзита в Калининграде. У пассажиров, летающих по узловой системе, отсутствует необходимость переезда из терминала в терминал, из аэропорта в аэропорт, бронирования и оплаты гостиницы в Москве. Кроме того, хабовая система предусматривает удобную пересадку с одного рейса на другой, без повторной регистрации и сдачи багажа, а также прохождение таможенного и паспортного контроля в Калининграде.
- Перевозки по схеме хаба между некоторыми из охватываемых ОАО «КД авиа» городов выполняют с частотой один или несколько раз в неделю европейские авиаперевозчики, среди которых Lufthansa, British Airways, CSA. При этом, ОАО «КД авиа» планирует летать с более высокой частотой (ежедневно), предлагает более привлекательные по сравнению с конкурентами тарифы, и, кроме того, обслуживанием пассажиров занимается русскоязычный персонал;
- Гибкая система тарифов. Структура тарифов одинакова по всем направлениям и включает 13 уровней, сгруппированных по трем типам в соответствии с правилами применения тарифов. Тарифы уровня GOLD предоставляют пассажиру максимальные возможности по изменению условий перевозки без ограничений. Тарифы более низкого уровня SILVER позволяют за определенную сумму производить изменения. Самые низкие тарифы SALE имеют самые жесткие условия применения, при этом они позволяют менять дату поездки.
- Перевозки в хабовой системе ориентированы на регионального пассажира. Расписание в рамках хабовой системы предусматривает вылеты из «восточных» российских городов в 9-10 часов утра, транзит через Калининград – до обеда и прибытие в Европейские города днем (с учетом разницы во времени). Вылеты из «западных» аэропортов совершаются после обеда, транзит через Калининград – вечером и прилет в «восточный» аэропорт – поздно вечером или утром следующего дня. В то же время, другие авиаперевозчики, как правило, вылетают из «восточных» городов в неудобное для совершения последующей транзитной стыковки время: после обеда, ночью или рано утром;

Условия успешной реализации проекта

Основным условием успешной реализации хабового проекта ОАО «КД авиа» является обеспечение запланированного уровня загрузки рейсов. В 2008 году планами предусмотрен 72%-ный уровень загрузки и его постепенное увеличение к 2010 году до 74%. По оценкам компании, для обеспечения 80%-ной загрузки Boeing 737-300 со 144 посадочными местами, достаточно, чтобы по одному маршруту (например, из Омска в Амстердам) в хабовой системе летели всего 10 человек.

Перед началом реализации проекта хаба компанией «Юридическая авиационная служба» совместно с Boeing были проведены маркетинговые исследования потенциальных маршрутов проекта (рейсы из городов России в Европу) с целью оценки размера рынков, мобильности населения и покупательной способности пассажиров.

Маркетинговые исследования потенциального объема рынка

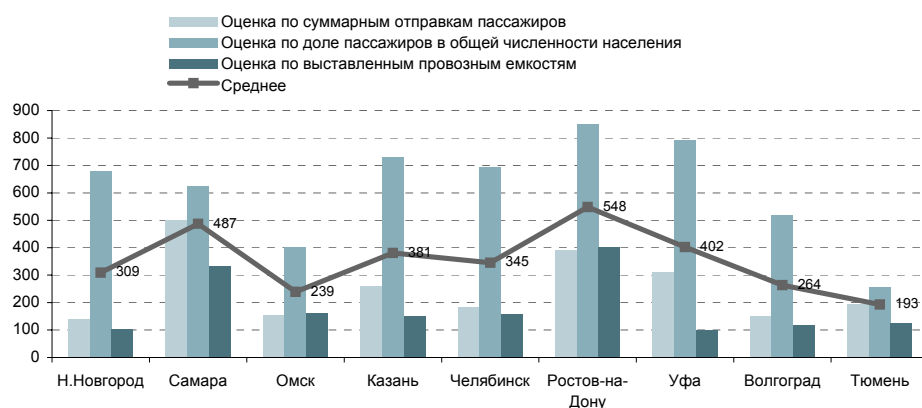
Ввиду отсутствия в России точных данных по пассажиропотоку между несвязанными прямыми рейсами городами, для оценки потенциальных объемов рынка между «восточными» городами России и Европы были использованы три метода: по суммарным отправлениям пассажиров, по доле пассажиров в численности населения, а также по выставленным провозным емкостям.

Первый метод оценки основан на данных Транспортно-Клиринговой Палаты по международным пассажирским перевозкам из «восточных» городов России и пассажирским перевозкам из городов России в Москву. На основании информации о перевозках через московские аэропорты сделано предположение о доли транзитных пассажиров, летящих за границу, в т.ч. в Европу. Учитывая полученные данные и объем перевозок из городов России в Москву, а также объем международных перевозок из «восточных» городов России, был сделан вывод о размере рынка «российский город – Европа». При этом, ввиду того, что ряд отчетов ТКП содержит информацию не по всему объему Российских авиационных перевозок и, кроме того, не учитывает перемещение пассажиров иными видами транспорта, полученные первым методом данные являются несколько заниженными.

Для подсчета пассажирооборота вторым методом были использованы данные о численности населения «восточных» городов и прилегающих регионов. На основании данных ТКП была выведена доля пассажиров на международных рейсах в общей численности населения, в т.ч. летающих в Европу. Учитывая полученные результаты и численность населения в каждом городе, была получена оценка размера рынка «российский город – Европа». Полученная данным способом оценка является несколько завышенной, поскольку предусматривает равномерную «летную активность» всего населения РФ.

Третий метод основан на предоставленных компанией Boeing данных об общей провозной емкости по каждому направлению, при этом в зависимости от коэффициента загрузки сделан вывод о размере рынка «российский город – Европа».

Оценка ежедневного пассажиропотока между «восточными» городами России и Европой, человек в сутки



Источник: Данные компании

Пассажиропоток между городами России и Европой оценен как средневзвешенное значение между тремя использованными методами с равными весовыми коэффициентами.

В соответствии с проведенными исследованиями, средний объем пассажиропотока между «восточными» городами России и Европой ежедневно составляет от 193 (Тюмень) до 548 (Ростов-на-Дону) человек в сутки, а размеры потенциальных рынков (один город России – один город Европы) - в среднем 15-30 человек в сутки. Ввиду небольшой емкости потенциальных рынков, прямые перелеты по каждому отдельному маршруту с ежедневной или относительно высокой частотой невозможны, при этом полеты с частотой 1-2 раза в неделю являются непривлекательными для большей части пассажиров. В то же время, существующий спрос из отдельно взятого российского города на несколько различных маршрутов позволяет обеспечить загрузку самолета на ежедневной основе. В результате был сделан вывод об экономической целесообразности соединения исследуемых рынков транзитными рейсами через узловой аэропорт в Калининграде. При этом, ввиду весомых конкурентных преимуществ ОАО «КД авиа» в виде меньших затрат времени на полет, удобной пересадки с одного рейса на другой, невысоких цен и гибкой системы тарифов компания планирует обеспечить планируемый уровень загрузки самолетов.

Кроме того, путем введения «новой» провозной емкости, ОАО «КД авиа» планирует самостоятельно создать дополнительный пассажиропоток. Так, в настоящее время из российских городов, охваченных хабовой системы наибольший суммарный пассажиропоток из Ростова-на-Дону, где существует наибольшее количество удобных рейсов в Европу (т.е. наибольшая провозная емкость).

Расписание рейсов авиакомпаний по некоторым маршрутам хаба.

Маршрут Омск-Берлин 15 июня 2007 г.

№	Авиакомпания	Вылет		Прибытие		Время в полете	Цена билета, евро
		Аэропорт	Время	Аэропорт	Время		
1	КД авиа	Омск	10:00	Калининград	11:10	8:45	275
	КД авиа	Калининград	13:30	Берлин-Тегель	13:45		
2	Аэрофлот	Омск	19:00	Москва-Шереметьево1	19:40	9:30	290
	Аэрофлот	Москва-Шереметьево2	22:40	Берлин-Шофельд	23:30		
3	Пулково	Омск	4:15	Санкт-Петербург-Пулково1	5:05	10:20	н/д
	Пулково	Санкт-Петербург-Пулково2	9:20	Берлин-Шофельд	9:35		

Маршрут Уфа-Рим, 17 июня 2007 г.

№	Авиакомпания	Вылет		Прибытие		Время в полете	Цена билета, евро
		Аэропорт	Время	Аэропорт	Время		
1	КД авиа	Уфа	10:20	Калининград	10:35	7:50	215
	КД авиа	Калининград	12:30	Рим-Фиумичино	14:10		
2	Аэрофлот	Уфа	6:35	Москва-Шереметьево1	6:50	8:45	224
	Аэрофлот	Москва-Шереметьево2	9:35	Рим-Фиумичино	11:20		
3	Аэрофлот	Уфа	6:35	Москва-Шереметьево1	6:50	8:45	289
	Alitalia	Москва-Шереметьево2	9:30	Рим-Фиумичино	11:20		

Маршрут Самара-Лондон, 17 июня 2007 г.

№	Авиакомпания	Вылет		Прибытие		Время в полете	Цена билета, евро
		Аэропорт	Время	Аэропорт	Время		
1	КД авиа	Самара	10:10	Калининград	11:20	6:45	225
	КД авиа	Калининград	12:30	Лондон-Гатвик	12:55		
2	Lufthansa	Самара	9:50	Франкфурт-на-Майне	11:05	7:10	378
	Lufthansa	Франкфурт-на-Майне	12:00	Лондон	13:00		
3	Самара	Самара	7:40	Москва-Домодедово	8:20	7:35	н/д
	Bmi British Midland	Москва-Домодедово	12:50	Лондон-Хитроу	13:35		
4	Аэрофлот	Самара	17:35	Москва-Шереметьево1	18:30	8:10	247
	Аэрофлот	Москва-Шереметьево2	20:45	Лондон-Хитроу2	21:45		

Маршрут Волгоград-Барселона 17 июня 2007 г.

№	Авиакомпания	Вылет		Прибытие		Время в полете	Цена билета, евро
		Аэропорт	Время	Аэропорт	Время		
1	КД авиа	Волгоград	8:35	Калининград	10:20	8:25	310
	КД авиа	Калининград	12:45	Барселона	15:00		
2	Аэрофлот	Волгоград	12:35	Москва-Шереметьево1	14:35	10:10	344
	Air France	Москва-Шереметьево2	16:10	Париж-Шарль Де Голль-2С	18:05		
3	Air France	Париж-Шарль Де Голль	19:00	Барселона	20:45	10:10	465
	Аэрофлот	Волгоград	12:35	Москва-Шереметьево1	14:35		
3	Аэрофлот	Москва-Шереметьево2	16:10	Париж-Шарль Де Голль-2С	18:05	10:10	465
	Air France	Париж-Шарль Де Голль-2F	19:00	Барселона	20:45		

Источник: www.amadeus.ru, Данные компаний

Дополнительно был проведен анализ чувствительности проекта к сезонным колебаниям спроса на каждом из рынков с помощью методики компании Boeing Fleet Planning 2000 – EDGE, который показал, что рассматриваемая узловая схема с центром в Калининграде обладает достаточным запасом устойчивости,

поскольку возможный спад спроса на части направлений компенсируется спросом на другие маршруты.

Продажа билетов на маршруты хабовой системы началась 20 декабря 2006 года, при этом количество проданных билетов соответствует запланированному уровню и на начало марта, за 3.5 месяца до первого полета, по ряду направлений уже составило до 5% от общего количества билетов. Пик продаж ожидается в середине мая, за месяц до начала запуска хаба.

В целях продвижения авиационных услуг ОАО «КД авиа» планирует проведение рекламной кампании. Так, с марта 2007 года калининградский авиаперевозчик будет осуществлять рекламную кампанию в каждой из Европейской стран, куда планируется совершение полетов. Кроме того, с апреля 2007 года рекламные акции в виде выпуска печатной продукции и рекламы на телевидении, в газетах и журналах будут проводиться в каждом российском городе, куда планируется совершение полетов в рамках узловой схемы.

Для своевременного запуска хабовой системы, необходимо выполнение следующих условий:

- Введение в эксплуатацию в июне 2007 года первой очереди пассажирского терминала. В настоящее время ведется строительство терминала, при этом общий объем затрат оценивается на уровне 34 млн. долл. Основным источником финансирования работ по капитальному ремонту и расширению пассажирского терминала в аэропорту Храброво является кредитная линия Внешэкономбанка, которая выбирается по мере осуществления строительства. Финансирование работ по улучшению и расширению летного поля и взлетно-посадочной полосы, которым владеет ФГУП «Калининградавиа», осуществляется государством. Так, в 2005 и 2006 гг. было профинансировано 400 млн. руб., при этом такую же сумму планируется направить и в 2007-2008 гг.
- Для запуска первой очереди хабовой системы необходимо 15 воздушных судов. В настоящее время в эксплуатации ОАО «КД авиа» находится 12 самолетов, при этом весной в калининградский аэропорт будут доставлены еще 7 самолетов, по которым уже заключены договора операционного лизинга с GECAS и началась выплата лизинговых платежей. В результате, парк эксплуатируемых ОАО «КД авиа» самолетов будет насчитывать 19 самолетов, из которых 15 будут осуществлять авиаперевозки в рамках хабовой системы, а оставшиеся 4 – регулярные и чартерные перевозки. В следующем году, к моменту запуска второй очереди терминала, ОАО «КД авиа» планирует расширить самолетный парк до 25 воздушных судов.
- Получение лицензий на посадку в европейские аэропорты. К настоящему времени компанией получены разрешения на полеты в 23 европейских аэропорты, в т.ч. 16 - полеты в которые начинаются в июне 2007 года.

Перечень европейских городов, полеты в которые разрешены ОАО «КД авиа»

Города Европы, полеты в которые начинаются в июне 2007	Другие европейские города
Афины, Амстердам, Брюссель, Барселона, Берлин, Гамбург, Ганновер, Дюссельдорф, Киев, Лондон, Мюнхен, Милан, Прага, Рим, Хельсинки	Будапешт, Варшава, Вена, Варна, Дублин, Загреб, Люксембург, Тель-Авив

Источник: Данные компании

Стоит отметить, что в случае недостаточного спроса по маршрутам хаба, ОАО «КД авиа» планирует гибко менять маршрутную сеть. Так, если один или несколько маршрутов в хабовой системе не будет пользоваться популярностью, калининградский авиаперевозчик будет оперативно менять маршрутную сеть путем замещения городов в системе хаба с недостаточным спросом на другие города.

В крайнем и наименее вероятном случае невысокого спроса по всем направлениям, который не сможет обеспечить прогнозируемый уровень загрузки,

компания может перенаправить самолеты на чартерные перевозки, спрос на которые стабильно высокий.

Преимущества и недостатки хабовой системы ОАО «КД авиа» для пассажиров и компании.

Преимущества для пассажиров	Преимущества для ОАО "КД авиа"
Меньшие затраты времени (до 2 часов) по сравнению с другими маршрутами через Москву	Рынок пассажирских перевозок Калининграда является довольно узким, при этом ввод хабовой системы позволит КД авиа существенно увеличить объем пассажирских перевозок за счет новых региональных клиентов
Удобная пересадка с одного рейса на другой, без повторной регистрации и сдачи багажа	Более высокая рентабельность полетов в хабе по сравнению с регулярными и чартерными рейсами
Более низкая стоимость по сравнению с иностранными авиаперевозчиками	Возможность максимизировать доходы от пассажирских перевозок за счет использования системы управления доходами SABRE AIRMAX
Расписание составлено под "регионального пассажира", предусматривает вылеты в 9-10 часов утра	Запуск хабовой системы позволит снизить зависимость компании от одного направления и усилит рыночные позиции эмитента
Недостатки для пассажиров	Недостатки для ОАО "КД авиа"
-	Существенная зависимость финансового состояния эмитента от реализации одного проекта

Источник: Данные компании

Дальнейшее направление развития хаба будет во многом зависеть от конкуренции на текущих маршрутах авиаперевозок, наличия неудовлетворенного спроса на других маршрутах, а также популярности и загрузки рейсов. В зависимости от данных факторов, приоритетным для ОАО «КД авиа» станет одно из следующих направлений развития:

- Дальнейшее увеличение плотности узловой системы, в т.ч. увеличение частоты существующих и ввод новых направлений полетов;
- Введение в узловую систему маршрутов большей дальности на более вместительных воздушных судах, при этом расширение географии полетов будет осуществляться за счет включения новых населенных пунктов в России, Азии, Европе, Северной Африке;
- Введение в узловую схему коротких (фидерных) направлений на самолетах небольшой вместительности за счет близлежащих рынков, в т.ч. Прибалтийских республик и Восточной Европы.

Помимо этого, в рамках узловой системы планируется включение маршрутов так называемых «вторичных» городов Европы, с частотой несколько раз в неделю. К 2008 году также планируется увеличить частоту регулярных полетов из Калининграда в Москву и Санкт-Петербург. Компания продолжит осуществлять чартерные полеты в Европу и в низкий сезон в Турцию и Египет.

В среднесрочной перспективе эмитент планирует перейти на эксплуатацию современных среднемагистральных самолетов, таких как Boeing 737 NG и Эрбас А320.

ПРОГНОЗ ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА НА 2007-2010

Сводный денежный поток составлен на основании следующих допущений:

- В конце 2008 года количество самолетов Boeing 737-300 в эксплуатации составит 25, при этом на протяжении следующих двух лет не изменится.
- После окончательного запуска хабовой системы ОАО «КД авиа» не будет осуществлять других масштабных проектов.
- По мере запуска хабовой системы и ее раскрутки загрузка самолетов вырастет с 71% (текущий уровень) до 74% (в 2010 году). Данный прогноз является довольно консервативным, при этом реальная загрузка самолетов в хабе может достигать 80%.
- Цены на топливо и цены на авиабилеты будут повышаться на 5%-8% в год.



В 2007 году основными статьями затрат ОАО «КД авиа» станут расходы на топливо (1.4 млрд. руб.), строительство пассажирского терминала (698 млн. руб.), а также лизинговые платежи (707 млн. руб.). В результате окончания строительства пассажирского терминала, с 2008 года крупнейшими статьями затрат авиакомпании останутся расходы на топливо и лизинговые платежи.

Финансирование инвестиционных проектов ОАО «КД авиа» осуществляется за счет заемных средств, среди которых кредитная линия Внешэкономбанка и облигационный займ.

Сводный денежный поток ОАО «КД авиа» в 2006-2010 гг.

	на 1.01.2006	2006	2007П	2008П	2009П	2010П	Всего
<i>Среднегодовое количество самолетов в эксплуатации</i>		6,5	16	22,5	25	25	
<i>Пассажирские перевозки, тыс. пасс.</i>		583,9	1299,6	2186,8	2458,8	2493,8	
<i>Средняя цена билета, тыс. руб.</i>		3,63	3,82	4,03	4,35	4,70	
<i>Поступления от пассажирских перевозок, млн. руб.</i>		2122	4959	8803	10690	11709	38284
Поступления от авиаперевозок		2152	5287	8995	10885	11950	39269
Поступления от аэропортовой деятельности		175	370	540	646	697	2429
<i>Общий объем поступлений</i>		2327	5658	9535	11530	12647	41697
<i>Затраты на топливо</i>		582	1353	2399	2878	3109	10321
<i>Лизинговые платежи</i>		307	707	1049	1259	1360	4684
Операционные расходы по эксплуатации самолетного парка		2480	4917	7903	9289	9888	34477
Операционные расходы по эксплуатации терминала и прочей аэропортовой деятельности		208	225	258	348	413	1452
<i>Общий объем операционных расходов</i>		2687	5142	8161	9637	10302	35928
<i>Денежный поток от операционной деятельности</i>		-360	516	1374	1894	2346	5769
<i>Инвестиции</i>	-747	-202	-843	-	-	-	-1045
На приобретение перонной техники, оборудования и машин		-54	-145	-	-	-	-199
На капитальный ремонт и расширение пассажирского терминала	-55	-148	-698	-	-	-	-846
<i>Денежный поток по финансовой деятельности</i>		-562	-327	1374	1894	2346	4724
Денежные средства по кредитам и займам	509	1498	-1111	-75	-149	-149	
Денежные средства по облигационному займу		0	1000	0	0	-1000	
Уплата процентов		-69	-195	-229	-232	-156	
<i>Итого денежный поток</i>		867	-633	1071	1513	1040	3857
Денежные средства на начало периода		7	874	241	1312	2825	-
Денежные средства на конец периода	7	874	241	1312	2825	3865	-
Займы и кредиты	509	2007	1896	1821	1672	522	-

Источник: Данные компании

Основным источником дохода ОАО «КД авиа» являются потоки от пассажирских перевозок. Так, в 2007 году компания планирует перевезти 1.3 млн. пассажиров при средней цене на билет в районе 3.8 тыс. руб., что обеспечит компании денежный поток на уровне 5 млрд. руб.

Чистый поток средств от операционной деятельности в 2007 году составит 516 млн. руб., при этом к 2010 году по мере увеличения загрузки хаба он вырастет более, чем в 4 раза, до 2.3 млрд. руб.

По состоянию на 1.01.2007 г. общий объем финансовой задолженности ОАО «КД авиа», с учетом займов от связанных сторон в размере 1 млрд. руб., составил 2 млрд. руб. ОАО «КД авиа» приняла решение об увеличении уставного капитала на 700 млн. руб., оплата которого состоится в середине 2007 года за счет займов от связанных сторон. Вместе с тем, в текущем году в результате выбора кредитной линии ВЭБа, а также размещения дебютного облигационного займа, общий объем кредитов и займов ОАО «КД авиа» практически не изменится по сравнению с началом года и составит по состоянию на 1.01.2008 г. порядка 2 млрд. руб. В течение ближайших нескольких лет компания не планирует привлечения масштабных кредитов и займов, при этом денежные потоки компании позволят своевременно и в полном объеме отвечать по своим обязательствам.

ФИНАНСЫ

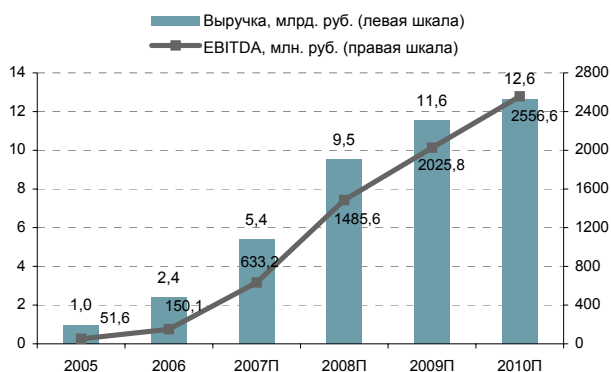
ОПЕРАЦИОННЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

В прошлом году в результате расширения парка воздушных судов, а также увеличения маршрутной сети компании, выручка ОАО «КД авиа» выросла в 2.4 раза и составила 2.4 млрд. руб.

Ввиду сезонного характера деятельности, вызванного большим объемом авиаперевозок летом, наибольший объем выручки ОАО «КД авиа» приходится на 3 квартал: в прошлом году за этот период ОАО «КД авиа» сгенерировала выручку в размере 871 млн. руб., в то время как в 4 квартале, в период низкой летной активности населения, обороты составили 516 млн. руб.

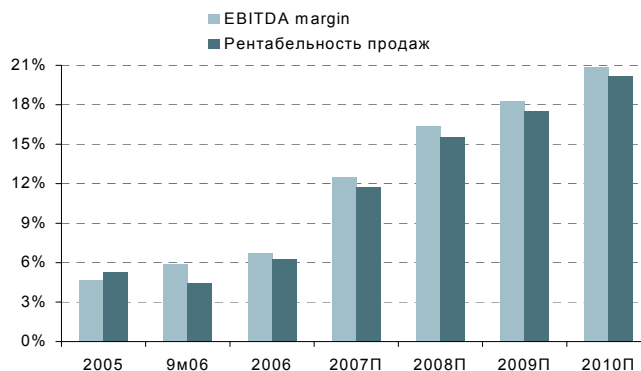
В 2007-2008 гг. вследствие запуска хаба компания намерена продолжить динамичный рост оборотов: средние темпы роста составят, по оценкам менеджмента, 100%, а в следующем году выручка достигнет 9.5 млрд. руб.

Динамика выручки и EBITDA в 2005 – 2010 гг.



Источник: Данные компании

Динамика показателей рентабельности в 2005 – 2010 гг.



Источник: Данные компании

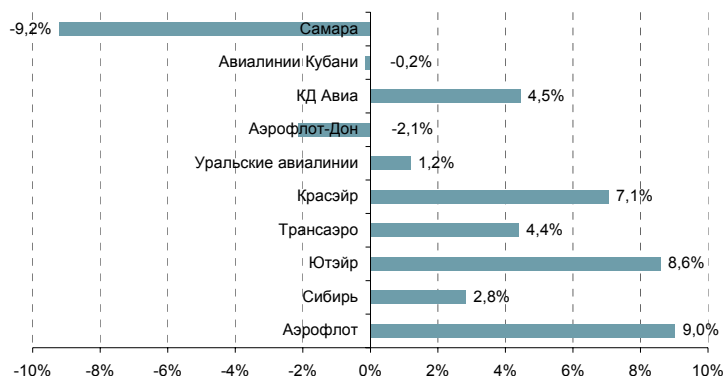
РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ

В 2006 году операционная прибыль составила 150 млн. руб., EBITDA – 160.5 млн. руб., что обеспечило рентабельность продаж на уровне 6.3%, EBITDA margin – 6.7%. В настоящее время давление на рентабельность ОАО «КД авиа» оказывают дополнительные затраты на реализацию инвестиционного проекта, основная часть которых приходится на 2006-1пг2007 года.

В целом, российские авиаперевозчики работают с невысокой нормой прибыли: средний уровень операционной рентабельности, рассчитанный по 20 крупнейшим авиационным компаниям, опубликовавшим свою отчетность за 9 мес. 2006 г., составляет 2.6%.

Наиболее рентабельными компаниями отрасли являются Аэрофлот, Ютэйр и Красэйр, отличающиеся широкими масштабами бизнеса. Среди небольших компаний наибольшую рентабельность продаж за 9 мес. 2006 г. продемонстрировало КД авиа.

Рентабельность продаж компаний отрасли, 9 мес. 2006 г.



Источник: Отчетность компаний

Несмотря на невысокий уровень рентабельности российских авиакомпаний в целом, специфика деятельности компаний отрасли проявляется в том, что в результате ежедневной продажи билетов перевозчики, в т.ч. и ОАО «КД авиа», постоянно генерируют денежные потоки, которые, в случае необходимости, могут направляться на погашение краткосрочной задолженности.

В 2007 году, в результате запуска первой очереди хаба, существенно улучшатся показатели рентабельности ОАО «КД авиа»: операционная маржа, по оценкам менеджмента, составит 11.7%, EBITDA margin – 12.5%. В дальнейшем продолжится положительная динамика показателей рентабельности, что станет следствием запуска второй очереди хаба и увеличения загрузки самолетов на фоне постепенной «раскрутки» узловой системы.

СТРУКТУРА БАЛАНСА

По состоянию на 1 октября 2006 г., в соответствии с отчетностью ОАО «КД авиа» по РСБУ, валюта баланса составила 2.5 млрд. руб.

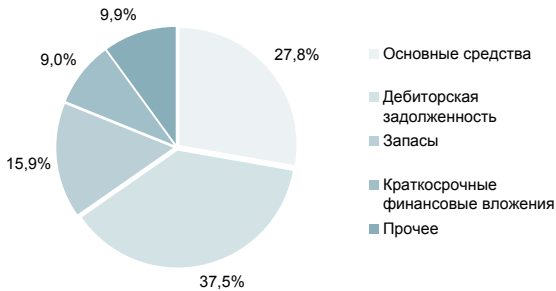
В начале 2006 года калининградская оценочная компания ООО «СНОБ» провела оценку основных фондов ОАО «КД авиа», в результате которой была осуществлена переоценка основных средств с 175.5 млн. руб. до 714.8 млн. руб. Основными объектами недвижимости являются аэровокзал и авиационно-техническая база. В настоящее время рыночная оценка основных средств ОАО «КД авиа» по данным ООО «Центр Независимой экспертизы Собственности» составляет более 2 млрд. руб.

Активы калининградской авиакомпании сформированы преимущественно из дебиторской задолженности (37.5%), основных средств (27.8%), запасов (15.9%) и краткосрочных финансовых вложений (9%).

В структуре пассивов основной статьей являются займы и кредиты – по состоянию на 1 октября 2006 г. общий объем долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов зафиксирован на уровне 1.37 млрд. руб. (в т.ч. 615.6 млн. руб. – займы от связанных сторон), что составляет 53.9% от валюты баланса. Второй по величине статьей пассива является собственный капитал с долей 26.4%.

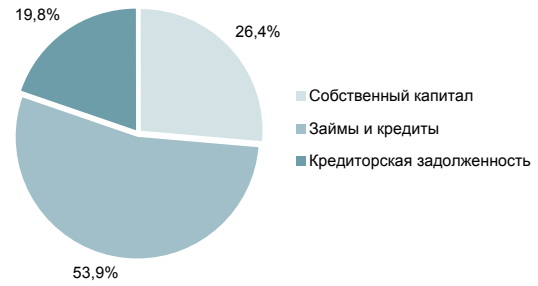
В настоящее время уставный капитал ОАО «КД авиа» составляет 196 млн. руб. Руководство авиакомпании приняло решение об увеличении уставного капитала в 5 раз, путем перевода займов связанных сторон в капитал компании. Решение об увеличении УК было зарегистрировано в феврале 2007 года, при этом в июле 2007 г. УК ОАО «КД авиа» увеличится до 900 млн. руб. Оплата уставного капитала в размере 700 млн. руб. будет осуществляться за счет кредитов и займов от связанных сторон.

Структура активов ОАО «КД авиа» на 1.10.2006 г.:



Источник: Данные компании

Структура пассивов ОАО «КД авиа» на 01.10.2006 г.:



Источник: Данные компании

ДОЛГОВАЯ НАГРУЗКА

По состоянию на 1.01.2007 г. общий объем кредитов и займов ОАО «КД авиа», без учета займов от связанных сторон в размере 1.0 млрд. руб., составляет 988 млн. руб. Основными кредиторами ОАО «КД авиа» являются Внешэкономбанк, литовский банк Snoras и Банк Проектного Финансирования. Кроме того, ОАО «КД авиа» реализует вексельную программу объемом 200 млн. руб.

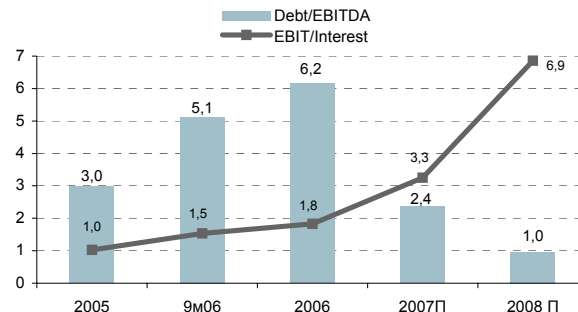
Кредитный портфель ОАО «КД авиа» (млн. руб.)

	Лимит, млн. руб.	Фактическая задолж-ть, млн. руб.	Срок погашения
Внешэкономбанк	900	237	2014 г.
Банк SNORAS (Литва)	184,3	184,3	апр-сент2007
Банк проектного финансирования	127,2	127,2	окт07-март08
Инвестбанк	67	40	май-дек2007
Конверсбанк	230	38	2007 г.
Сетевой нефтяной банк	25	25	2007 г.
Векселя	200	180	апр.07
Прочие займы	58,5	156,5	-
Займы связанных сторон		1018,9	-
Итого	1792	2006,9	

Источник: Данные компании

В результате выбора кредитной линии ВЭБа по мере строительства пассажирского терминала, размещения дебютного облигационного займа, средства от которого планируется направить на рефинансирование текущих кредитов (740 млн. руб.) и финансирование инвестиционной программы (260 млн. руб.), общий объем долга без учета займов от связанных сторон к концу 2007 года составит 1.6 млрд. руб. При этом, после оплаты УК в размере 700 млн.руб., объем кредитов и займов от связанных сторон уменьшится с 1 млрд. руб. до 300 млн. руб. В результате эффекта от инвестиционной программы в виде повышения рентабельности, который ожидается уже в текущем году, существенно снизится долговая нагрузка ОАО «КД авиа»: в 2007 году debt/EBITDA уменьшится с 6.2 до 2.4.

Динамика показателей долговой нагрузки 2005-2008 гг.



Источник: Данные компании

ОТЧЕТНОСТЬ

БАЛАНС ОАО «КД авиа, на 01 октября 2006 г., тыс. руб.:

АКТИВ	Код стр.	На начало года	На 01.10.2006
I Внеоборотные активы			
Основные средства	120	714 814	706 634
Незавершенное строительство	130	12 886	19 170
Итого по разделу I.	190	727 700	725 804
II Оборотные активы			
Запасы	210	107 592	404 384
в том числе:			
сырье, материалы и другие аналогичные ценности	211	14 094	26 158
готовая продукция и товары для перепродажи	214	1 460	938
расходы будущих периодов	216	92 038	377 288
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	220	126 699	222 129
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	240	392 820	953 055
покупатели и заказчики	241	353 100	869 947
Краткосрочные финансовые вложения	250	123 757	228 384
Денежные средства	260	7 479	10 877
Итого по разделу II	290	758 347	1 818 829
БАЛАНС (сумма строк 190+290)	300	1 486 047	2 544 633

БАЛАНС ОАО «КД авиа, на 01 октября 2006 г., тыс. руб.:

ПАССИВ	Код стр.	На начало года	На 01.10.2006
III. Капитал и резервы			
Уставный капитал	410	196 947	196 947
Добавочный капитал	420	539 348	539 348
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	470	(87 587)	(64 897)
Итого по разделу III.	490	648 708	671 389
IV. Долгосрочные обязательства			
Займы и кредиты	510	371 944	416 839
Итого по разделу IV.	590	371 944	416 839
V. Краткосрочные обязательства			
Займы и кредиты	610	137 301	953 734
Кредиторская задолженность	620	328 036	502 604
в том числе:			
поставщики и подрядчики	621	259 797	386 036
задолженность перед персоналом организации	622	20 161	38 480
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	623	11 532	14 483
задолженность по налогам и сборам	624	29 105	57 103
прочие кредиторы	625	7 441	6 502
Доходы будущих периодов	640	58	58
Итого по разделу V.	690	465 395	1 456 396
БАЛАНС (сумма строк 490+590+690)	700	1 486 047	2 544 633

ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ ОАО «КД авиа», 9 месяцев 2006 г., тыс. руб.:

Наименование показателя	Код стр.	За отчетный период	За аналогичный период предыдущего года
Доходы и расходы по обычным видам деятельности			
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей)	010	1 873 397	577 637
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	020	1 734 916	583 737
Валовая прибыль	029	138 481	(6 100)
Коммерческие расходы	030	7 198	4 527
Управленческие расходы	040	47 786	-
Прибыль (убыток) от продаж	050	83 497	(10 627)
Прочие доходы и расходы			
Проценты к получению	060	58	-
Проценты к уплате	070	(57 320)	(22 548)
Прочие операционные доходы	090	153 628	37 021
Прочие операционные расходы	100	(105 968)	(31 117)
Внереализационные доходы	120	8 514	3 678
Внереализационные расходы	130	(51 801)	(6 753)
Прибыль (убыток) до налогообложения	140	30 608	(30 346)
Отложенные налоговые активы	141	-	(192)
Текущий налог на прибыль	150	(7 918)	-
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	190	22 690	(30 538)
СПРАВОЧНО			
Постоянные налоговые обязательства (активы)	200	1 875	185

БАЛАНС ОАО «КД авиа», на 01 января 2006 г., тыс. руб.:

АКТИВ	Код стр.	На начало года	На конец года
I Внеоборотные активы			
Основные средства	120	161 145	175 466
Незавершенное строительство	130	10 723	12 886
Отложенные налоговые активы	145	830	-
Итого по разделу I.	190	173 198	188 352
II Оборотные активы			
Запасы	210	25 712	107 592
в том числе:			
сырье, материалы и другие аналогичные ценности	211	7 418	14 094
готовая продукция и товары для перепродажи	214	238	1 460
расходы будущих периодов	216	18 056	92 038
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	220	65 478	126 699
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	240	46 354	392 820
покупатели и заказчики	241	31 781	353 100
Краткосрочные финансовые вложения	250	-	123 757
Денежные средства	260	2 225	7 479
Итого по разделу II	290	139 769	758 347
БАЛАНС (сумма строк 190+290)	300	312 967	946 699

БАЛАНС ОАО «КД авиа», на 01 января 2006 г., тыс. руб.:

ПАССИВ	Код стр.	На начало года	На конец года
III. Капитал и резервы			
Уставный капитал	410	196 947	196 947
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	470	(87 815)	(87 587)
Итого по разделу III.	490	109 132	109 360
IV. Долгосрочные обязательства			
Займы и кредиты	510	-	371 944
Итого по разделу IV.	590	-	371 944
V. Краткосрочные обязательства			
Займы и кредиты	610	126 009	137 301
Кредиторская задолженность	620	77 768	328 036
в том числе:			
поставщики и подрядчики	621	37 674	259 797
задолженность перед персоналом организации	622	6 117	20 161
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	623	8 639	11 532
задолженность по налогам и сборам	624	18 584	29 105
прочие кредиторы	625	6 754	7 441
Доходы будущих периодов	640	58	58
Итого по разделу V.	690	203 835	465 395
БАЛАНС (сумма строк 490+590+690)	700	312 967	946 699

ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ ОАО «КД авиа», за 2005 г., тыс. руб.:

Наименование показателя	Код стр.	За отчетный период	За аналогичный период предыдущего года
Доходы и расходы по обычным видам деятельности			
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей)	010	976 785	564 662
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	020	918 723	575 229
Валовая прибыль	029	58 062	(10 567)
Коммерческие расходы	030	(6 428)	-
Прибыль (убыток) от продаж	050	51 634	(10 567)
Прочие доходы и расходы			
Проценты к уплате	070	(37 495)	(9 342)
Прочие операционные доходы	090	44 000	12 448
Прочие операционные расходы	100	(51 619)	(20 042)
Внерезультационные доходы	120	4 469	3 983
Внерезультационные расходы	130	(9 964)	(32 274)
Прибыль (убыток) до налогообложения	140	1 025	(55 794)
Отложенные налоговые активы	141	-	830
Текущий налог на прибыль	150	(797)	-
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	190	228	(54 964)
СПРАВОЧНО			
Постоянные налоговые обязательства (активы)	200	592	262

ЭМИТЕНТ

ООО «КД авиа - Финансы»
125009, Россия, г. Москва, ул. Большая
Дмитровка, д.5/6, стр.3
тел.: (495) 980-01-50
факс: (495) 980-01-50
<http://www.kdavia.ru>

ПОРУЧИТЕЛЬ

ОАО «КД авиа»
125009, Россия, г. Москва, ул. Большая
Дмитровка, д.5/6, стр.3
факс: (495) 980-01-50
<http://www.kdavia.ru>

ОРГАНИЗАТОР

ОАО Банк ЗЕНИТ
129110, г. Москва, Банный пер., 9
Тел. (495) 937 07 37
<http://www.zenit.ru>

ДЕПОЗИТАРИЙ

НП «Национальный Депозитарный Центр»
103009, г. Москва,
Средний Кисловский пер., 1/13
Тел.: (495) 232 05 27
<http://www.ndc.ru>

ПЛАТЕЖНЫЙ АГЕНТ

ОАО Банк ЗЕНИТ
129110, г. Москва, Банный пер., 9
Тел. (495) 937 07 37
<http://www.zenit.ru>

ОРГАНИЗАТОР ТОРГОВЛИ

Фондовая биржа ММВБ
125009 Москва,
Большой Кисловский переулок, 13
<http://www.micex.ru>