Два года назад, в самый разгар ипотечного кризиса, якутская компания «РФА-Инвест» разместила дебютный выпуск бондов, сумев в качестве агента привлечь на строительство жилья под госгарантии Республики Саха 600 млн руб. по ставке 10% годовых.
Нынешней осенью «РФА-Инвест» готовится снова выйти на рынок, предложив инвесторам «гарантированные» бумаги на 1 млрд руб. В интервью журналу Cbonds Review генеральный директор ОАО «ИФК «РФА-Инвест» Валерий Жондоров рассказал об особенностях планируемого выпуска.

«Институт инвесторов востребован в жилищном строительстве»

Валерий ЖОНДОРОВ,
генеральный директор,
ОАО «ИФК «РФА-Инвест»

– Почему вы предпочли не совсем обычную структуру выпуска, решив проводить аукцион по цене?

– Срок обращения займа составляет три года с амортизацией долга в объеме 20% от номинала через два года, 30% — через 2.5 года и 50% от номинала — через три года. При этом процентные платежи по первому-четвертому купонам равны 8.4% годовых, пятому-восьмому купонам — 8.2% годовых, девятому-двенадцатому купонам — 8% годовых. Мы полагаем, что на период дюрации меньше трех лет при такой структуре займа более подходящим способом размещения облигаций является аукцион по цене. Инвесторы рассчитают цену при известных купонах на известный период дюрации, исходя из выбранной ими эффективной ставки доходности по своим вложениям, а эмитент получит возможность выплачивать процентные платежи по объявленным купонам, исходя из разумных ставок, а дисконт выплатить при погашении бумаг, после завершения реализации проекта строительства жилья. Принципиально то, что мы не предоставляем ипотечных кредитов, а выступаем в качестве инвестора, направляя привлеченные средства на финансирование строительства жилья. Его реализация происходит по мере возведения дома, а погашение займа — за счет вырученных от продаж средств.

– Какую роль играет поручительство со стороны республики?

– В Якутии действует республиканская целевая программа «Жилище» в рамках нацпроекта «Доступное и комфортное жилье — гражданам России». Решая задачи по удовлетворению значительного спроса граждан на жилье, республика придает большое значение поддержке строительства, формируя предложение на рынке жилья, адекватно отвечающее объективно существующему спросу, не допуская снижения темпов строительства и ввода жилья. Одним из таких механизмов стало привлечение внебюджетных средств путем выпуска корпоративных облигаций с государственной гарантией. Этот механизм позволяет аккумулировать ресурсы для возведения домов путем целевого финансирования за счет средств инвесторов, независимо от участия граждан на первых этапах строительства.

По второму выпуску облигаций «РФА-Инвест» на 1 млрд руб. предусмотрена государственная гарантия Республики Саха объемом 1.218 млрд руб. Безусловно, в нынешних условиях наличие госгарантии позволяет повысить доверие инвесторов и, в отличие от традиционных банковских кредитов, снизить ставки привлечения значительных объемов средств на соответствующие сроки строительного цикла.

– Под какую ставку вы готовы сегодня занимать?

– Так как важным условием данного выпуска является наличие обеспечения в виде государственной гарантии Республики Саха (Якутия), то для определения справедливого уровня доходности наших бумаг следует рассматривать сопоставимые по срокам погашения облигации госзайма Якутии: их доходность не превышает 8% годовых. Необходимо отметить, что Республика Саха (Якутия) является известным эмитентом, регулярно и успешно размещающим облигации на рынке субфедеральных займов. Регион имеет кредитные рейтинги от двух международных рейтинговых агентств: BB- (стабильный) по оценке Standard & Poor's и BB по шкале Fitch Ratings. Кроме того, в прошлом году российское рейтинговое агентство «Эксперт РА» присвоило Республике Саха (Якутия) на 2009–2010 годы кредитный рейтинг уровня А. Эта оценка показывает, что в среднесрочной перспективе республика с высокой вероятностью обеспечит своевременное выполнение всех финансовых обязательств, как текущих, так и возникающих в течение срока действия рейтинга (один год). Учитывая перечисленные факторы, мы полагаем, что доходность по облигациям ОАО «ИФК «РФА-Инвест» может составить 10.5% годовых.

– По опыту прошлого выпуска, какова традиционно структура инвесторов в ваши облигации?

– На дату фиксации списка владельцев и номинальных держателей облигаций первой серии по итогам шестого купонного периода, то есть 28 июля текущего года, зарегистрировано десять владельцев ценных бумаг, из них большую часть составляют банки. Среди держателей есть также управляющие компании негосударственных пенсионных фондов, депозитарии в качестве номинальных держателей. Мы крайне признательны нашим инвесторам за поддержку данного проекта и выбор наших облигаций в процессе формирования инвестиционных портфелей.

СПРАВКА

ОАО «ИФК «РФА-Инвест» было создано в 2005 году для оказания содействия в привлечении инвестиций для предприятий Республики Саха (Якутия). С этой целью «РФА-Инвест» получила лицензии на осуществление брокерского обслуживания, дилерской деятельности и деятельности по доверительному управлению ценными бумагами. С 2006 года компания предоставляет агентские услуги по привлечению кредитов для предприятий в отрасли транспорта, закупки и реализации нефтепродуктов, алмазогранильной промышленности, жилищного строительства. За три года было привлечено около 1 млрд руб. С 2008 года ИФК «РФА-Инвест» стала выступать в роли инвестора в строительство жилых домов, предложив реализовать механизм привлечения средств путем выпуска корпоративных облигаций с обеспечением в виде государственной гарантии Республики Саха (Якутия). Инвестор в строительство жилья полностью обеспечивает планомерное финансирование работ по возведению домов в рамках привлеченных средств, обеспечивая таким образом гарантированные объемы и сроки строительства для участников долевого строительства и покупателей жилья. Объекты аккредитованы в ОАО «Сбербанк» и ОАО «ВТБ 24» для целей предипотечного и ипотечного кредитования.

За первое полугодие 2010 года балансовая стоимость активов компании составила 632 580 тыс. руб., чистые активы — 19 281 тыс. руб. Коэффициент текущей ликвидности — 64.58. Коэффициент быстрой ликвидности — 49.65. Уровень долга по облигациям серии 01 составляет 674.79 млн руб., в том числе НКД в размере 74.79 млн руб. и номинал облигаций размером 600 млн руб. Размер кредиторской задолженности составляет 3.853 млн руб. Просроченная задолженность по всем видам платежей отсутствует.

– У рынка был негативный опыт с отменой гарантий субъекта РФ по облигациям ипотечных агентств. Не боитесь, что это негативно повлияет на оценку предлагаемого вами риска и отразится на спросе?

– Наша компания не является ипотечным агентством, средства привлекаются на срок строительства жилья, строительный цикл в наших условиях составляет два — два с половиной года.

Институт инвесторов востребован в жилищном строительстве, так как позволяет обеспечить финансирование для компаний-застройщиков, которые получают возможность спокойно заниматься своей непосредственной деятельностью — строительством, а не финансовым агентированием по привлечению средств граждан — будуших жильцов. В конечном итоге это снижает риски и, соответственно, ставки заимствования.

Якутия же в текущих условиях ответственно и безусловно исполняет обязательства по государственному долгу, что находит отражение в кредитных рейтингах, которые ежегодно, с 2003 года, пересматриваются международными рейтинговыми агентствами. Выстроенная система управления госдолгом является абсолютно приоритетной в бюджетной политике Республики Саха и не раз оценивалась экспертами и контролирующими органами как высокопрофессиональная, выдержанная и диверсифицированная, что характерно для немногих субъектов Российской Федерации.

«ПРИНЦИПИАЛЬНО ТО, ЧТО МЫ НЕ ПРЕДОСТАВЛЯЕМ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ, А ВЫСТУПАЕМ В КАЧЕСТВЕ ИНВЕСТОРА, НАПРАВЛЯЯ ПРИВЛЕЧЕННЫЕ СРЕДСТВА НА ФИНАНСИРОВАНИЕ СТРОИТЕЛЬСТВА ЖИЛЬЯ»