Опыт ХКФ Банка как заемщика на международных рынках капитала

Алена ЖЕЛТОВА,
заместитель начальника управления корпоративного финансирования и отношений с инвесторами, ХКФБ

Алена Желтова начала работу в Home Credit в 2003 году с позиции PR-менеджера банка. В настоящий момент отвечает за отношения с инвесторами и поддержку направления «корпоративное финансирование».

До прихода в банк работала в компании Golden Telecom (Media Department) и других телекоммуникационных компаниях.

Алена Желтова закончила Московский институт культуры и искусств, РЭА им. Плеханова.

ВЫБОР ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДИРОВАНИЯ

Любая компания, выходя на международный рынок капитала, стремится снизить стоимость заимствования, диверсифицировать риски и источники фондирования, расширить круг инвесторов. В целом привлечение дополнительного финансирования закладывается в бизнес-плане развития компании, коррелирует с ее глобальной целью и стратегией.

Выбор инструментов фондирования основывается на анализе текущей рыночной ситуации, потребностей компании, а также стратегии фондирования. Соотношение этих инструментов меняется динамически в зависимости от ситуации на финансовых рынках.

ХКФ Банк как заемщик на рынках международного капитала имеет богатый опыт привлечения различных долговых инструментов: еврооблигации (пять выпусков), секьюритизация активов (карточная и потребительские кредиты), синдицированные кредиты, субординированные займы, облигации и прочее (см. Рис. 1).

Стратегия фондирования банка основывается на диверсификации источников заимствований, чтобы ограничить зависимость от какого-либо одного рынка, источника или группы инвесторов. Валюта финансирования также является ключевым фактором, однако возможности рублевого финансирования несколько ограничены в отличие от финансирования в других видах валют, таких как американский доллар или евро.

С момента выхода на российский рынок потребительского кредитования основным источником финансирования для банка являлась и является поддержка материнской компании — PPF Group, участником которой является ХКФБ. За время работы банка общий объем вливаний в капитал ХКФБ составил 11.8 млрд руб.

Рис. 1. Диверсифицированная база фондирования ХКФ Банка по состоянию на 1 полугодие 2008 г.*

* составлено на основании консолидированной отчетности по международным стандартам ХКФ Банка на 30 июня 2008 г.

В 2004 году ХКФБ были присвоены международные рейтинги, которые являются для инвесторов простым и удобным инструментом определения кредитного риска эмитента, а соответственно, влияют на интерес инвестора к данной компании и ее бумагам. Необходимо отметить, что присвоение рейтинга расширяет возможности любой компании как эмитента, повышает доступ к заемным средствам, а также влияет на их стоимость.

Рейтинг ХКФБ от Moody's — Ba3, от Standard & Poor's — B+/B. С момента присвоения рейтинга Moody's оставался неизменным, S&P дважды повышала рейтинг банка — в мае 2007 рейтинг был повышен до уровня B+/B с B/C. Данное действие объясняется поддержкой со стороны материнской компании — PPF Group, для которой ХКФБ является стратегически важным активом, и благоприятно влияет на капитализацию, фондирование, риск-менеджмент и технологии банка. Прогноз по рейтингам S&P был изменен в октябре 2008 со стабильного на негативный нескольким российским финансовым институтам из-за текущей ситуации на рынках: «в связи с растущими кредитными рисками, ухудшением ликвидности, проблемами с рефинансированием, ослаблением краткосрочных перспектив роста и снижением рентабельности, в частности, вследствие потерь на рынке ценных бумаг» — говорится в сообщении рейтингового агентства.

ДИВЕРСИФИКАЦИЯ ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДИРОВАНИЯ. ЕВРООБЛИГАЦИИ: TIMING IS EVERYTHING

Первой сделкой на рынках заимствований для ХКФБ стало размещение дебютного выпуска рублевых облигаций в октябре 2004 года, через три месяца банк вышел на международный рынок капитала, успешно разместив еврооблигации на общую сумму $150 млн. Четыре года назад кредитное качество ХКФБ оценивалось рынком впервые, но оба дебютных размещения прошли успешно, а стоимость размещения оказалось

ниже предполагаемых ориентиров. В структуре заимствований банка еврооблигации занимают порядка 20% от общего объема заимствований (по состоянию на 1 полугодие 2008 г.).

При размещении ценных бумаг и выборе организатора компании, как правило, проводят тендер среди банков, в рамках которого у эмитента есть возможность выбрать лид-менеджера или лид-менеджеров, предложения которых оптимально соответствуют пожеланиям эмитента и его стратегии. Среди ведущих менеджеров, андеррайтеров, финансовых консультантов и агентов по сделке ХКФ Банка — наиболее признанные и авторитетные компании с большим и успешным опытом работы на рынках.

Несмотря на текущую ситуацию на международных рынках капитала, в июне банку удалось успешно разместить крупнейший для ХКФБ выпуск еврооблигаций в объеме $500 млн. В рамках проведения сделки спрос на еврооблигации банка превысил предложение в полтора раза. Сегментация инвесторов – участников сделки по географическому присутствию выглядит следующим образом: Юго-Восточная Азия — 14%, Великобритания — 19%, континентальная Европа — 39%, Америка — 5%, Россия — 23%.

Пользуясь market window и учитывая интерес инвесторов к четвертому выпуску еврооблигаций, спустя полтора месяца был размещен пятый выпуск на сумму $450 млн, при этом в рамках структуры транзакции держателям третьего действующего выпуска евробондов объемом $200 млн было предложено обменять существующие ноты на новые. Подобные сделки для российских компаний являются единичными, однако такая структура позволяет удлинить срок погашения действующих нот, а также увеличить объем новых привлекаемых средств. В результате обмена инвесторами было предъявлено ценных бумаг на сумму порядка $150 млн. Сегментация инвесторов – участников сделки по географическому присутствию выглядит следующим образом: Великобритания — 53%, Азия — 20%, Европа — 19%, Россия — 6%, другие страны — 2%.

Проведение презентации перед потенциальным инвестором в рамках премаркетинга выпуска является одной из составляющих ее успеха. С целью предварительной оценки спроса на предлагаемый инструмент и ее стоимости проводится ряд премаркетинговых мероприятий, в которых активно принимают участие как банки-организаторы, так и эмитент. В рамках встреч с потенциальными инвесторами важно присутствие первых лиц компании, а также формат и объем информации о ее деятельности. Некоторые из инвесторов при этом могут быть хорошо знакомы с эмитентом, и в этой связи круг вопросов может быть ограничен детализацией уже полученной информации как в рамках регулярного общения с инвесторами и аналитиками, так и на основании информации, представленной в проспекте. Другим важно знать, насколько надежна та или иная компания с точки зрения возможных рисков, которые в том числе определяют стоимость привлечения. В этом случае инвесторам будут интересны детальное описание индустрии, в которой представлена компания, конкурентной среды, позиции компании и ее стратегии развития.

Поддержание отношений с бизнес-сообществом, инвесторами и аналитиками важно не только в период подготовки к размещению, но и после проведения транзакции. Если раньше Investor Relations для российских компаний были желательной составляющей коммуникационной политики, то сейчас построение эффективного диалога с представителями бизнес-сообщества является обязательной составляющей информационной политики компании. Успех летних транзакций на рынке еврооблигаций свидетельствует о правильности выбранной банком стратегии, основанной на развитии, укреплении и поощрении отношений с инвесторами.

СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ АКТИВОВ — ПЕРСПЕКТИВНЫЙ ИНСТРУМЕНТ ФИНАНСИРОВАНИЯ

В числе других инструментов дополнительного финансирования — секьюритизация активов.

«Пионеры» российской секьюритизации открыли дорогу многим участникам рынка, на личном опыте доказав, что сделки по секьюритизации активов в России могут быть успешными, несмотря на сложности, связанные со

структурированием транзакции, ее адаптацией и применением в рамках существующего российского законодательства.

Тем не менее, в отличие от международных рынков, где первые сделки по секьюритизации активов были сделаны на ипотечном рынке, в России первыми полноценными сделками на рынке стали секьюритизация автокредитов и потребительских кредитов, которые также являются одними из наиболее динамично развивающихся сегментов рынка. Рост этого класса активов в кредитных портфелях банков позволяет использовать секьюритизацию как один из наиболее эффективных инструментов фондирования.

Первая секьюритизация рублевого портфеля потребительских кредитов была осуществлена в России банком «Хоум Кредит» в декабре 2005 года. Эта сделка стала первой, в ходе которой был секьюритизирован рублевый портфель, а выпущенные ноты номинированы в евро. Кроме того, это первая публичная сделка по секьюритизации портфеля краткосрочных потребительских кредитов.

Международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service присвоило старшим нотам класса А-1 рейтинг на уровне Baa2, классу А-2 — рейтинг Ba2, мезонинным нотам транша В — рейтинг Ba3.

Использование рублевых активов для секьюритизации потребовало применения новой инновационной системы хеджирования валютных рисков, разработанной специально для этой сделки совместно с ее организаторами.

Учитывая новизну используемого механизма привлечения финансирования, специфику российского законодательства, а также качество и срочность активов, на структурирование сделки ушло порядка восьми месяцев, что в итоге позволило создать такую структуру, которая бы удовлетворяла интересы инвесторов и банка-оригинатора.

Основным моментом при структурировании сделки было соответствие структуры сделки российскому и английскому законодательствам, учитывая параметры размещения выпускаемых в рамках сделки ценных бумаг. Следует также отметить и другие факторы, среди которых налоговые аспекты, оптимизация структуры хеджирования, а также координация и планирование внутрибанковских процессов и систем. На стадии структурирования сделки в качестве организатора транзакции выступал один банк (HVB), что позволило максимально сократить сроки планирования и реализации транзакции в условиях развивающегося российского рынка структурированных сделок и избежать излишних издержек.

Первая сделка HCFB по секьюритизации активов получила награду Euromoney «Deal of the Year» — «First Public Securitisation of Consumer Loans in Russia», «First Ever Securitisation of Ruble Assets», а также награду от Structured Finance International — «Best Securitisation of Emerging Market Assets»

В 2007 году банк успешно применил накопленный опыт, вновь заявив о себе как о пионере российского рынка секьюритизации, осуществив первую в России сделку по секьюритизации рублевого портфеля кредитных карт. Кредитные карты являются одним из динамично развивающихся сегментов рынка банковской розницы, а ХКФБ — один из лидирующих банков в этом сегменте рынка. По состоянию на 30 июня 2008 г. Банк занимал вторую позицию на этом рынке с долей порядка 11%. Выйдя на рынок кредитных карт в конце 2004 года, банк существенно нарастил долю кредитных карт — по состоянию на конец 1 полугодия 2008 портфель кредитных карт банка составлял порядка 30% от общего портфеля.

Сделка по секьюритизации была подготовлена и структурирована банками ABN AMRO N.V. (ABN) и UniCredit (HVB). Первый этап транзакции (warehouse) был завершен в августе 2007 года. На данном этапе бумаги не вышли на рынок, а их приобретателями стали организаторы сделки.

В рамках секьюритизации фондирование осуществляется за счет выпуска нот, номинированных в российских рублях, специализированной компанией Eurasia Credit Card Funding I S.A.

Уникальная для российского рынка структура транзакции — Master Trust — позволяет в рамках одной сделки организовывать в будущем новые выпуски ценных бумаг, в том числе с различными параметрами, посредством создания новых специализированных компаний.

Действительно, перепродажа портфеля кредитных карт отлична от секьюритизации других активов: потребительских кредитов, ипотеки, автокредитов. При стандартном рефинансировании таких активов объем потока клиентских платежей предсказуем, по кредитным же картам сделать это сложнее, потому что картодержатель пользуется кредиткой в любое удобное для него время по своему усмотрению.

При структурировании и реализации этой транзакции банк использовал уже накопленный им и группой (Home Credit Group) опыт работы над подобными сделками, что позволило ХКФБ успешно и вовремя завершить транзакцию для финансирования бизнеса банка, учитывая нестабильность ситуации на международных рынках заимствований. Традиционная структура сделки Master Trust была скомбинирована со специальными технологиями, которые были использованы в рамках проведения первой секьюритизации потребительских кредитов для обеспечения оптимального баланса между операционными и коммерческими требованиями.

Международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service присвоило старшим нотам рейтинг на уровне Baa2. По мнению Moody's, структура транзакции обеспечивает своевременную выплату процентов и полное погашение основной суммы долга.

Объем активов банка, который может быть секьюритизирован в рамках транзакции, превышает 11.5 млрд руб.

Своевременность проведения сделки по секьюритизации портфеля кредитных карт, гибкость ее структуры, а также привлекательная ставка свидетельствует о способности банка эффективно управлять активами и пассивами, а также налаживать и поддерживать долгосрочные отношения с финансовыми институтами в России и за рубежом. Банк стремится максимально диверсифицировать источники фондирования за счет привлечения средств как на российских, так и на международных рынках капитала, с использованием различных инструментов, а также за счет продвижения политики прозрачности по отношению к бизнес-сообществу. Среди других видов заимствований — синдицированные кредиты, количество сделок по которым за последний год значительно возросло, учитывая ситуацию на рынках заимствований. В августе 2008 г. банк привлек кредит на 176.5 млн евро. В отличие от других инструментов привлечения финансирования, организаторы и участники синдицированных кредитов, как правило, знакомы с эмитентом, так как в основном это компании, которые уже давно сотрудничают с ним в рамках других видов деятельности. В этом случае хорошее знание кредитной истории эмитента, участие в реализации прошлых проектов и постоянная коммуникация позволяют осуществлять подобные привлечения, в том числе и на более привлекательных условиях, в отличие от других инструментов.

ПРАВИЛА УСПЕХА

Успех любой транзакции — это не только кредитное качество эмитента, но и доступность информации о нем, и регулярность взаимодействия с целевой аудиторией. Отношения с бизнес-сообществом банк всегда строил на основе постоянного диалога.

Являясь частью международной группы, банк использует в своей политике международные принципы коммуникации, которые позволяют повысить доверие к компании и укрепить отношения с целевой аудиторией. Отзывы, полученные в рамках проведения встреч с инвесторами, аналитиками, рейтинговыми агентствами, партнерами, позволяет повысить эффективность взаимодействия с ними.

Основной принцип взаимодействия «Хоум Кредит» с его целевой аудиторией — принцип открытого и честного диалога. Если раньше компании, исходя из собственного опыта и поставленных задач, самостоятельно формировали свою информационную политику, то сейчас эти принципы диктуются именно рынком, и способность каждой компании следовать этим принципам влияет на положение этой компании на рынке и ее будущие перспективы.

В текущих условиях открытая информационная политика и прозрачность в предоставлении результатов компании станет, пожалуй, одним из важных факторов, который будет работать на будущее этой компании как в условиях кризиса, так и в условиях нормального функционирования рынков.

Мы платим хорошую зарплату сотрудникам.

Мы обеспечиваем им лучшие условия для работы.

И все равно Вас они любят больше!

Все для клиентов!

БТА БАНК

8 800 333 82 82
звонок бесплатный
(495) 363 09 09
www.btabank.ru

Реклама. ООО "БТА Банк", Генеральная лицензия ЦБ РФ №2820 от 03.06.2008 г.