Василий СЕЛИВАНОВ, руководитель холдинга LEGENDA:

«Мы доказали инвесторам надежность своей финансовой и бизнес–модели»

В июле петербургский девелопер LEGENDA вышел на публичный рынок заимствований с дебютным займом, сумев привлечь у инвесторов почти 1.5 млрд руб. под 14% годовых. Cbonds Review расспросил руководителя холдинга LEGENDA Василия Селиванова, почему инвесторы поверили в компанию, за счет чего группа может позволить себе привлекать средства по заявленной ставке и как ужесточение законодательства, регулирующего деятельность девелоперов, скажется на бизнесе компании.

— Как вы оцениваете итоги своего дебютного размещения? Насколько сложным сейчас является публичный рынок для компаний за пределами второго эшелона и для девелоперов в частности?

— Учитывая негативную конъюнктуру рынка — и строительного, и финансового — на момент нашего размещения, я считаю большим успехом, что нам удалось привлечь 73% от планируемого объема выпуска. Стоит напомнить, что в нашей стране всего 13 девелоперов из примерно 400–450 «живых», стабильно функционирующих застройщиков имеют

кредитный рейтинг и присутствуют на публичном рынке заимствований. И все эти компании — гиганты отрасли, обладающие несопоставимыми с LEGENDA ресурсами, объемами и оборотными средствами. На данный момент мы — единственный в России публичный девелопер нашего эшелона, и сам факт выхода компании на публичный рынок в такое непростое время беспрецедентен.

— Как вы считаете, отношение инвесторов к сектору девелоперов поменялось за последние годы или инвестсообщество по-прежнему жестко оценивает риски этого сектора?

— Девелопмент и строительство всегда оценивались банками и инвесторами как высокорисковый сектор. Застройщику было сложно не то что выйти на публичный рынок или привлечь инвесторов, но даже получить стандартное проектное финансирование. Чтобы разместить облигационный заем, компания должна соответствовать огромному количеству жестких критериев и условий, которые большая часть застройщиков не выдерживает. Что уж говорить о рынке профессиональных инвестиций, на который и в лучшие для девелопмента времена не могли выйти даже самые надежные с точки зрения деловой репутации компании, несмотря на большое желание. Сейчас, из-за введения поправок в 214-ФЗ и «закручивания гаек» в отрасли, ситуация в строительном секторе еще более нестабильная, это грозит негативными последствиями слабым игрокам. Неудивительно, что общие условия для выхода на публичный рынок заимствований для девелоперов стали сложнее.

— С какими реальными сложностями пришлось столкнуться в процессе организации дебютного выпуска?

— Поскольку мы долго готовились к этому шагу и планомерно шли к размещению, то не испытывали значительных трудностей в процессе размещения займа. Конечно, от нас как дебютанта и «нестандартного» эмитента потребовались усилия для убеждения инвесторов в том, что девелопер нашего масштаба может выйти на публичный рынок заимствований и доказать инвесторам надежность своей финансовой и бизнес-модели даже в неблагоприятных для рынка текущих условиях.

— Почему было принято решение о выходе на облигационный рынок именно сейчас?

— Мы приняли это решение больше двух лет назад. Поэтому для нас размещение облигационного займа стало результатом последовательных целенаправленных действий. LEGENDA всегда развивалась по собственной стратегии, порой вопреки принятым в отрасли правилам. Мы всегда стремились минимально зависеть от текущей рыночной конъюнктуры и реализовывать собственную политику, в том числе финансовую. Это позволяло не зависеть только от денежного потока от текущих продаж.

После нашего размещения многие коллеги из отрасли звонили с просьбой поделиться, как нам это удалось, и дать совет, каким образом повторить наш успех. Мы объясняли, что на рынок публичных заимствований невозможно «запрыгнуть». Нужна длительная подготовка. И если девелопер за последние несколько лет ничего не предпринимал, чтобы стать более прозрачным и публичным, то сейчас шансы повторить наш опыт у него будут стремиться к нулю.

— Что вы можете сказать о сложившейся ставке? Рассчитывали ли вы занять дешевле?

— Уровень ставки заранее обсуждался и был определен совместно с организаторами займа. Цели снизить ставку не было, так как мы отлично понимаем, от чего она зависит и какой должна быть, чтобы заинтересовать инвесторов облигациями дебютного займа. Для нас был важен сам факт выхода на этот рынок, с тем чтобы зарекомендовать себя как надежного партнера и в дальнейшем использовать этот инструмент заимствований уже на других, более привлекательных, условиях. Этой цели мы достигли.

Для любого специалиста очевидно, что размер ставки — понятие относительное. Нельзя сравнивать ставку дебютного займа компании третьего эшелона со ставкой девелоперов-гигантов, давно присутствующих на этом рынке. Если посмотреть на уровень ставок крупнейших публичных компаний нашей отрасли, то два года назад у них она тоже находилась на уровне 13–14%. С последующими займами ставка постепенно снижалась, и уже в этом году у тех же девелоперов она составила 9–10%. Это нормальный поступательный процесс, где имеют значение время и характер присутствия компании на публичном рынке.

— На какие группы инвесторов вы рассчитывали? Получилось ли сделать размещение именно рыночным?

— Это было на 100% рыночное размещение. Мы рассчитывали как на профессиональных институциональных инвесторов, так и на интерес физических лиц. В процессе размещения мы получили 21 заявку с первичного рынка, параллельно начали поступать заявки на покупку со вторичного рынка ценных бумаг. Это демонстрирует высокий интерес инвесторов.

— Есть ли у вас планы, связанные с поддержкой бумаг на вторичном рынке? Если да, то какие?

— Поскольку размещение дебютного займа только что завершилось, мы сейчас в процессе обсуждения и принятия решения о дальнейшей стратегии. Так или иначе мы планируем работать и со вторичным рынком в рамках личных встреч и специальных мероприятий с инвесторами.

— С какой позиции вы подходили к выбору организатора займа? Были ли сложности в процессе переговоров с банками?

— В процессе выбора организатора мы рассматривали только сильных, опытных игроков, в компетенции которых мы были уверены, учитывая нестандартность эмитента и самого размещения. Альфа-Банк, ИФК «Солид» и компания БКС сумели оценить знаковость такого размещения и поверить в компанию. Этот своего рода эксперимент не только вызвал интерес на рынке среди инвесторов, но и заставил другие компании, ранее считавшие для себя такой источник финансирования недоступным, заинтересоваться возможностью выхода на рынок ценных бумаг.

— На какие цели привлекались средства в этом году?

— Мы изначально не планировали привлекать средства займа на

финансирование текущей деятельности компании и «затыкание дыр». Привлеченные средства будут направлены на рефинансирование текущих обязательств.

— Каковы ваши долгосрочные планы в отношении публичных рынков заимствований? Планируете ли вы новые выпуски? Если да, то в каком объеме?

— Общий объем зарегистрированной программы — 10 млрд руб. Дебютный заем привлек порядка 1.5 млрд руб. Остальной объем средств мы будем привлекать в рамках отдельных выпусков. Скорее всего, следующее размещение состоится в будущем году в объеме примерно 2–3 млрд руб. Пока планы такие.

— Каковы сегодня основные приоритеты инвестиционной программы? За счет чего планируется ее финансировать?

—В планах по развитию — новые проекты в трех сегментах жилья, от массового до премиального. В этом году мы запустили три новых проекта. Мы нацелены на формирование к 2021 году адресной программы в объеме 400 тыс. кв. м в стройке и выход на годовой оборот в объеме 15 млрд руб. Фондирование будем привлекать всеми доступными девелоперу инструментами, включая проектное финансирование, банковские кредиты и средства инвесторов.

— Каков текущий объем долга компании, доля краткосрочных и долгосрочных инструментов?

— Текущий объем долга составляет около 3.4 млрд руб. Доля долгосрочных обязательств — 87%. Для компании с длительным операционным циклом важно иметь в структуре преимущественно долгосрочные обязательства.

— Вы считаете текущий уровень долговой нагрузки комфортным для собственников и для отрасли в целом?

— Мы оцениваем уровень долговой нагрузки компании как комфортный. В принципе для рынка оптимальным считается показатель долг/EBITDA на уровне 3, и у LEGENDA этот индекс находится в пределах безопасного уровня.

— Какова сейчас средневзвешенная ставка по портфелю?

Если не брать в расчет условия облигационного займа, то средняя ставка по привлеченным банковским кредитам находится на уровне 11–12%, что с учетом масштаба нашего бизнеса — вполне комфортные условия.

— Каких финансовых показателей ожидает компания по итогам 2018 года? Рассчитываете ли вы на положительную динамику по сравнению с итогами 2017 года?

— Пока еще рано подводить итоги года, но по динамике показателей первого полугодия, а также учитывая, что мы завершаем два крупных проекта в этом году, мы ожидаем положительную динамику.

— Какие основные тенденции в сфере жилищного строительства в большей степени влияют на ваш бизнес в 2018 году?

— Основная тенденция — это неопределенность. В начале года в головах у девелоперов была одна картинка, и исходя из нее первые месяцы они лихорадочно затаривали свой земельный банк, большей частью — некачественными рисковыми активами. С появлением каждой новой вводной от законодателей картина мира менялась, и сейчас ситуация еще очень далека от понятной и прозрачной.

Но несмотря на неопределенность в отрасли, мы уверены в себе, так как все наши проекты, в том числе новые, закрыты проектным банковским финансированием. А переход на работу через эскроу-счета — естественный для нас шаг, к которому мы абсолютно готовы. В течение нескольких лет мы целенаправленно выстраивали доверительные отношения с институциональными инвесторами, которые отлично нас знают и не боятся работать с LEGENDA там, где вряд ли бы стали сотрудничать с непрозрачными и малознакомыми девелоперами.

— Как сказались последние изменения в законодательстве на бизнесе девелоперов и компании в частности?

— Думаю, отрасль ждут фундаментальные изменения. Возможно, с рынка вынужденно уйдут многие небольшие и средние компании. Но мы считаем, что все происходящие изменения обернутся нам во благо. Будет более профессиональный рынок, более честная конкуренция. Безусловно, будет меньше демпинга, непредсказуемых участников, которые сейчас функционируют без контроля банков. Чем более цивилизованным станет рынок, тем лучше будут условия для прозрачных и профессиональных игроков.

МЫ ВСЕГДА СТРЕМИЛИСЬ МИНИМАЛЬНО ЗАВИСЕТЬ ОТ ТЕКУЩЕЙ РЫНОЧНОЙ КОНЪЮНКТУРЫ И РЕАЛИЗОВЫВАТЬ СОБСТВЕННУЮ ПОЛИТИКУ, В ТОМ ЧИСЛЕ ФИНАНСОВУЮ