Эмитент со стажем: как всегда делать успешные выпуски?

На XXI Российском облигационном конгрессе, прошедшем в декабре 2023 года, состоялись две секции, спикерами которых выступили представители реального сектора. О выступлениях экспертов одной из этих секций с довольно говорящим названием «Эмитент со стажем: как всегда делать успешные выпуски?» расскажем в данном материале.

Positive Technologies работает уже 21 год и является одним из лидеров рынка кибербезопасности в России

Юрий МАРИНИЧЕВ,
директор по связям с инвесторами, Positive Technologies:

Компания Positive Technologies является достаточно интересным для широкого круга инвесторов совмещением высокой доходности и высокого обеспечения темпов роста. Потому что действительно для IT-отрасли не характерно, что компания платит дивиденды, не характерно, что у нее есть факторы и высокого роста, и высоких темпов маржинальности, сохранения. Но естественно, отрасль тоже является интересной, поскольку кибербезопасность сейчас — это история, которая важна для каждого бизнеса, для государственных ресурсов, для каждого из нас. Потому что в конечном итоге при успешных атаках хакеров на любой ресурс, на любую инфраструктуру будем страдать мы как конечные пользователи.

Сейчас наша компания является единственным представителем своей отрасли как в сегменте облигаций, так и в сегменте акций. И насколько мы знаем, в ближайшем будущем другие компании из нашей отрасли, выходящие на биржу, не планируют работать и с акциями, и с облигациями. Наша же компания работает на рынках капитала в качестве эмитента облигаций и акций всего три года.

Positive Technologies существует уже 21 год и является одним из лидеров рынка кибербезопасности в России. У компании сейчас очень активно растущий штат сотрудников. Мы за год выросли на 600 человек: с 1550 до 2200.

Для нас также очень важно, что нашими ключевыми клиентами являются все крупные компании России. Сегодня их около 3000. И это те компании, которые реально осознают риски потенциальных атак хакеров на свои инфраструктуры и действительно могут инвестировать и увеличивать бюджеты в эту сторону. Для нас важно, что в этом году компания стала самым молодым эмитентом в индексе Московской биржи. Всего за год и девять месяцев мы вошли туда в качестве эмитента акции. Компания платит дивиденды.

Мы ставим перед собой амбициозные цели роста и развития. Сейчас наши темпы роста ежегодно — 60–100 % бизнеса.

Мы рассчитываем, что это будет также влиять на доходность наших инвесторов, в первую очередь в акциях. Кроме того, компания запускает новые продукты и выходит в новые страны. Это в первую очередь страны, которые являются дружественными по отношению к России: страны Ближнего, Среднего Востока, Латинской Америки, азиатские страны и отдельные страны Африки.

Компания в этом году во второй раз повысила сразу на две ступени свой рейтинг кредитоспособности. И у нас есть зарегистрированный проспект облигаций на бóльшую сумму, чем сейчас мы озвучили. Пока выпуска еще не было, но мы хотим быть готовыми к тому, что в зависимости от движения рынков капитала и ставок на рынках мы сможем делать дополнительные выпуски в случае необходимости.

Для нашей компании важно, что мы инвестируем в развитие, и темпы роста инвестиций в R&D у нас растут. Буквально за последние два года они выросли в три раза. Мы стремимся стать самой дорогой в плане equity компанией кибербез-отрасли не только в России, но и в мире. Также мы планируем наращивать дивидендный потенциал, поскольку наши доходы будут влиять на дивидендные доходы наших инвесторов.

Нам важно делать то, что мы делаем сейчас, это выход в новые технологические ниши. У компании огромные перспективы в новых продуктах. Например, продукт NGFV, который сам по себе представляет сегмент около 100 млрд рублей. Компания выходит туда в качестве одного из лидеров.

И самое главное, у нашей компании есть общие цели с самими инвесторами — операционная эффективность, рост капитализации и стабильность доходов инвесторов в облигации, масштабирование бизнеса, стабильная дивидендная политика.

Антон ХРАПЫКИН,
директор по работе с инвесторами, IDF Eurasia:

IDF Eurasia на рынке больше 10 лет. 100 % онлайн, с собственным IT и с собственным софтом. И у нас очень высокая экспертиза в определении кредитного качества. Исходя именно из этих факторов мы еще в 2012 году основали микрофинансовую компанию MoneyMan, которая буквально за три года выросла в 50 раз.

Параллельно с этим мы запустили компанию из сегмента работы с дистресс-активами — компанию ID Collect, которая за пять лет стала лидером по покупке портфелей. В 2024 году мы ожидаем выйти на новый уровень как с точки зрения кредитного бизнеса, так и с точки зрения работы с просроченной задолженностью, о чем мы обязательно будем рассказывать в наших следующих выступлениях.

Из важных фактов 2023 года — это ожидаемая чистая прибыль в районе 5 млрд рублей с выручкой 25 млрд. Но таких результатов за такие достаточно короткие сроки невозможно добиться без использования заемных средств, поэтому мы довольно давно присутствуем на рынке выпусков облигаций. В 2017 году мы делали большой выпуск на рынке ВДО на 500 млн рублей и понимали, что сейчас мы делаем ту работу, которая приведет именно к росту этого рынка.

Мы искали разные варианты того, что будет полезно или интересно инвесторам, почему они должны это покупать. И мы пришли к очень интересным результатам. Первое, что больше всего нравится клиентам или инвесторам, — это ежемесячный купон. Есть три параметра, которые объединяют все наши выпуски, — это фиксированный купон на длинный срок и ежемесячная выплата. И несмотря на то что у нас уже есть закончившиеся выпуски, инвесторы говорят: здорово, по оферте нам вернули средства, мы хотим еще, давайте следующие выпуски. Такая реакция — одна из причин, почему мы делаем так много выпусков.

Может казаться, что у нас агрессивные выпуски, мы привлекаем объем долгового финансирования. Да, но за счет очень быстрого и высокого роста капитала наша долговая нагрузка постепенно снижается. Из интересных кейсов можно вспомнить, что у нас был самый большой

Первое, что больше всего нравится клиентам или инвесторам, — это ежемесячный купон

выпуск на рынке МФО на 2 млрд рублей. При этом у нас были организаторы из топ-3 банков в России.

Наши инвесторы видят наше старание, видят, что несмотря ни на какие внешние обстоятельства мы всегда исполняем все свои обязательства точно в срок и при этом продолжаем расти. Как результат, в 2023 году мы добились того, что размещаем выпуски всего лишь за два дня, в то время как другие эмитенты размещают гораздо более длинные выпуски по несколько недель.

Мы направляем ежеквартально отчетности. У нас есть МСФО отчетность, которую мы также делаем, как и РСБУ, и раскрываем ее на интерфаксе.

Мы активно развиваем публичное присутствие в социальных сетях и стараемся со всеми инвесторами лично общаться, рассказывать им, в чем заключается наш бизнес. Когда они понимают, как это работает, то гораздо больше доверяют нам и гораздо больше готовы инвестировать в наши компании.

Для нас облигация — это по сути инструмент быстрой и доступной ликвидности

Линар ХАЛИТОВ,
генеральный директор, «Джи-групп»:

Что такое компания «Джи-групп»? Это девелопер. Мы не из Москвы, мы родом из Казани, это наш домашний регион. Мы представлены также в шести регионах. Это естественно: раз мы не из Москвы, то мы растем в другие регионы и считаем это своей стратегической сильной стороной.

На рынке облигаций мы представлены с 2020 года. В целом все девелоперы работают с банковским кредитованием. Сама суть этой системы в том, что деньги покупателей не переходят компании до момента, пока ты не сдашь объект. Соответственно, любой адекватный девелопер привлекает банковское финансирование на период строительства, так что с точки зрения портфеля у обычного девелопера проектные кредиты под дома все равно занимают основную долю.

Подо что еще берут девелоперы? Они берут кредиты под покупку земель и под запуск новых проектов. Для нас облигация — это по сути инструмент быстрой и доступной ликвидности. Например, мы находим какую-то землю, аукцион проходит, у нас есть 30 дней на то, чтобы рассчитаться. Облигация — это беззалоговый инструмент, который мы можем использовать на этом этапе, чтобы затем заместить уже более качественным проектным кредитованием.

В 2023 году мы сделали наш второй выпуск под 10.4% купонной доходности. Мы его делали в хорошее время в экономике. И когда мы выпускались, то включили в список ковенант какие-то базовые вещи: мы будем делать консолидированную отчетность, у нас будет кредитный рейтинг, у нас будет аудит большой четверки. Что случилось в 2022–2023 годах? Большая четверка исчезла, и это такой форс-мажор, который трудно было предугадать. Так возникло нарушение ковенант. Бумаги из-за общей экономической ситуации котировались ниже номинала, в обращении было около 3 млрд рублей. Мы понимали, что адекватный инвестор должен прийти и принести досрочное погашение. Мы были готовы к этому с точки зрения ликвидности, но инвестиции же берутся не для того, чтобы они просто лежали на счете. У нас были бизнес-план и проекты.

Поэтому мы совместно с нашими организаторами и ПВО продумали структуру, которая даст инвестору другую возможность. Мы опубликовали серию добровольных оферт по 102% от номинала и дали инвестору возможность не приносить досрочное погашение сегодня, но получить дополнительную доходность в будущем. По нашим расчетам, доходность без оферты была около 14%, а стала около 18%.

Что по итогу? На досрочное погашение к нам пришло меньше 200 млн рублей и на оферты около миллиарда. Из крупного был только один институционал около 400 млн, все остальное — обычные мелкие инвесторы и мелкие институты.

Каков наш вывод из всего этого? Не стоит пытаться ждать хорошего момента. Мы выпускались в 2020 году — пришел ковид, мы выпускались в 2021 году — все было хорошо, но не стало четверки, которую мы заложили в облигации. Мы выпускались в 2022 году — понятно,

что было. Мы выпускались недавно — рынок продолжает быть депрессивным. Так что мы считаем, что бизнес должен адаптироваться и быть готовым к разным сценариям.

Алексей ПАНФИЛОВ,
президент, ФПК «Гарант-Инвест»:

12 ноября 2023 года ФПК «Гарант-Инвест» исполнилось 30 лет. Мы 30 лет в бизнесе, 20 лет в девелопменте и пять лет на рынках капитала. На рынок капитала мы пришли эволюционным путем в виде фондирования, в виде развития от банковского кредитования частных инвесторов в 90-е годы к облигационным выпускам — сегодня у нас размещается уже 14-й выпуск. Несколько выпусков погашены. Сегодня торгуется шесть выпусков, пять — в секторе роста, один выпуск зеленый.

Мы активизируем свою инвестиционную программу. Несмотря на все сложности нашей экономики и геополитики, мы свою нишу нашли за 30 лет. Мы не просто инвестируем, мы увеличили нашу активность и сделали нашу инвестиционную программу более активной, хотя она по-прежнему консервативная, не агрессивная. Прежде всего, это инвестиции в комьюнити-центры. По сути, это районные торговые центры с минимальной долей торговли. В таких общественных пространствах находятся супермаркет, различные рестораны, фудхоллы, фудкорты, гастромаркеты и огромное количество услуг. Услуги вытесняют торговлю очень массово. Десять лет назад развлечения вытеснили торговлю, а сейчас доход и операторам, и арендодателям приносят уже услуги.

Сейчас у нас идут две стройки. Одна заканчивается на западе Москвы, другая начинается на границе Москвы и Московской области в Люберцах. Это классические комьюнити-центры площадью до 28 тысяч метров, где достаточно высокие арендные ставки, потому что лотов для аренды всего лишь 70, из которых 20 — рестораны. Такой формат генерирует достаточно хорошую доходность — минимум 20–22 % годовых на всем сроке проекта. Да, ключевая ставка там 15 %, и это больно, но если брать десятилетний период, когда ставка может быть и 4.5 %, и 20 %, и 15 %, то при стабильной доходности 20–22 % это можно выдержать.

Хочу отдельно отметить, что сегодня и в России, и особенно в Московском регионе рекордные объемы строительства жилья. В 2023 году побит рекорд за всю историю Москвы по вводу жилья.

В следующем году снова ожидается рекорд, а инфраструктура торгового сервиса при этом очень сильно запаздывает. Кроме того, огромные объемы строительства новых дорог, МЦК, МЦД, большая кольцевая линия метро, и тоже нет инфраструктуры. Поэтому мы вернулись к строительству, и наш формат генерирует устойчивую доходность. Тем более что, как ни странно, именно для потребительского сектора, именно для ритейлеров и арендодателей инфляция — это большой плюс. Мы выгодоприобретатели инфляции.

Для того чтобы все это строить, мы, как я уже сказал, начинали с кредитов. Теперь же происходит трансформация фондирования, девелопмента коммерческой недвижимости. Торговые центры на свои деньги никто не строит, все строят всегда их на заемные средства, а мы наш объект в Люберцах строим целиком и полностью на деньги с рынка капитала. Это первая стройка в России коммерческой недвижимости на деньги с рынка капитала.

В чем успех наших выпусков? В их разнообразии и ясности цели.

Олег АЛЕКСЕЕНКОВ,
генеральный директор,
акционер, «ЕвроТранс»:

Мы владеем и управляем сетью АЗС под брендом «Трасса» в Московской области.

У нас 55 станций. Мы разместили три облигационных выпуска: 3 млрд, 3 млрд и 5 млрд с ежемесячным купоном. Выручка наша идет ежедневно. Проценты банкам мы традиционно платили ежемесячно — нет никаких оснований по облигациям платить не ежемесячный купон.

В чем успех наших выпусков? В их разнообразии и ясности цели

В чем все-таки залог успеха? Важным сейчас является акцент на частного инвестора, важно давать то, что он хочет. Первое, конечно, процентная ставка. Здесь мы просто движемся, как и все, по рынку: рейтинг плюс рыночный купон, какой он есть на данный момент — это всегда лучше всего подскажут институциональные банки. Второе — надежность. Третье — это четкие цели. Четвертое — прозрачность бизнеса. Пятое — это ежемесячный купон, что очень нравится частному клиенту.

Частный инвестор, в отличие от институционала, не готов принимать решения очень быстро

Но еще одна вещь, с которой мы столкнулись. Частный инвестор, в отличие от институционала, не готов принимать решения очень быстро. Более того, мы, выпуская наши три выпуска, заметили, что люди докупали наши облигации. То есть размещение облигационного займа в точке за два, за три дня, классический букбилдинг для облигаций не работает, поскольку рынок поменялся. Если раньше мы говорили об институциональном инвесторе, который быстро и эффективно принимал решение, то сейчас мы говорим о частном инвесторе, которому надо подумать, посмотреть, что это за бизнес, и ему надо давать на это хотя бы месяц.

Поэтому наш залог успеха — это продолженное размещение.

Александр ЕФРЕМОВ,
генеральный директор, ГК «Промомед»:

«Промомед» — фармацевтическая компания, у которой есть своя стратегия — сделать жизнь больных легче.

Почему мы будем успешными? Потому что мы предлагаем инновационные решения. У нас есть свое видение. Мы работаем с теми заболеваниями, которые до нас не лечил никто. Мы делаем продукты, которые работают более качественно, более эффективно и более безопасно. Мы будем успешными, потому что у нас есть собственное сверхсовременное предприятие, на котором мы можем делать синтез от простейших ингредиентов до фармацевтической субстанции. Мы работаем эффективно, нам нравится наша работа. Мы даем достаточно интересные финансовые показатели. Мы безусловный лидер клинических исследований в стране (это легко проверяется), у нас собственные комплексы разработок, мы умеем выводить продукты на рынок, мы работаем с фундаментальной наукой, и поэтому у нас есть видение того, как будет выглядеть терапия социально значимых заболеваний в ближайшее время. То есть мы сегодня думаем над тем, что завтра будут потреблять пациенты или те, кто заботится о своем здоровье.

Наше направление — это наиболее сложные социально значимые заболевания. Мы лечим то, что до нас не лечили, мы лечим безопасно, и мы лечим эффективно. Так мы делаем наших инвесторов сопричастными нашей работе, они видят результаты — материальные результаты не только в продукте, не только в финансовых показателях, но и в здоровье тех людей, которые их окружают. Такова очень непростая стратегия работы с нашими инвесторами.

Наше направление — это наиболее сложные социально значимые заболевания