Апрельские ТЕЗИСЫ

Константин Васильев

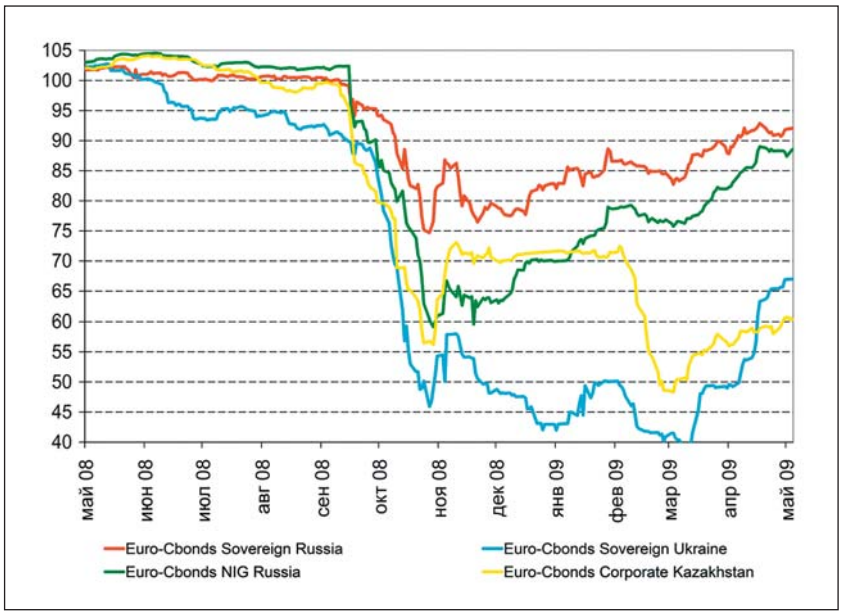
РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ В АПРЕЛЕ 2009 ГОДА

В апреле еврооблигации показали существенный рост на признаках выхода из рецессии мировых и ключевых развивающихся рынков. Положительными факторами для них стали рост доходности по базовым активам, увеличение цен на нефть и склонности к риску, что выразилось, в частности, в успешном размещении новых эмиссий. Но уверенности в сохранении положительной тенденции по-прежнему нет.

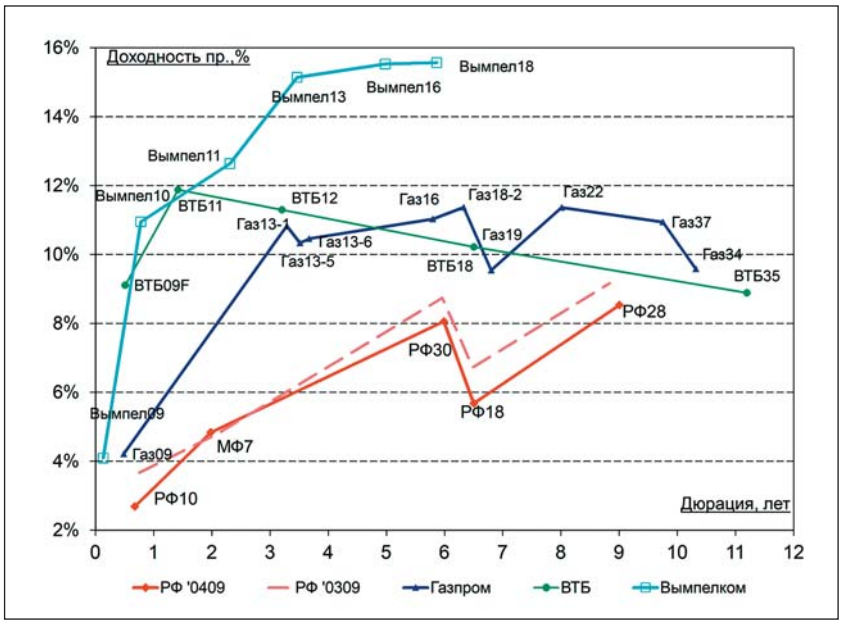
Индекс российских суверенных еврооблигаций и индекс еврооблигаций инвестиционного уровня из группы индексов Euro-Cbonds выросли в апреле чуть более чем на 3 пункта до 91 и 86 пунктов соответственно, доходность снизилась на 70–80 б.п.; индекс корпоративных российских еврооблигаций неинвестиционного уровня вырос на 6 пунктов, казахстанский индекс — на 4 пункта, наиболее значительно второй месяц подряд растут (или, лучше сказать, восстанавливают утерянные позиции) украинские индексы —на 17–18 пунктов со снижением доходности на 10–15 п.п. Спреды по индексу EMBI+ по России и пятилетние CDS на российский долг вместе с остальными развивающимися рынками снизились более чем на 100 пунктов до 461 и 361 пунктов соответственно.

Первичный рынок в апреле оказался благосклонен к развивающимся рынкам — объем размещений достиг почти $16 млрд. Из них $2.7 млрд привлечено нашим соотечественником — ОАО «Газпром». В два захода — 2 апреля и 8 апреля — «Газпром» привлек 500 млн швейцарских франков, а 17 апреля вышел на рынок в долларах — $2.25 млрд. Как прокомментировал букраннер размещения во франках, эмиссия была на 100% продана частным счетам, то есть конечным клиентам, в размещении не принимали участия хедж-фонды и подобные компании.

Динамика индексов еврооблигаций России, Украины и Казахстана



Индикативные кривые доходности



Это говорит о глубине рынка и возвращении аппетита к риску. В размещении участвовали 117 счетов. 95% из них представляли Швейцарию, оставшиеся покупатели были в основном из стран Азии. Перед размещением было проведено road show в Цюрихе, Люцерне и Женеве, проведены встречи со 150 инвесторами.

Эмиссия «Газпрома» в долларах, по мнению участников рынка, была в основном куплена самим организатором Credit Suisse — более $1 млрд, большие пакеты также были куплены Citigroup и HSBC. Как сообщает газета «Ведомости», большую часть денег — около $1.8 млрд — компания направит на повторное рефинансирование кредита Credit Suisse, взятого осенью 2007 г. (175.9 млрд японских иен под 5.25% годовых с погашением в 2018 г. и офертой в 2011 году).

Последовать по стопам «Газпрома» могут и некоторые другие крупнейшие российские квазисуверены. Внешэкономбанк (ВЭБ) обсуждает с потенциальными инвесторами возможность выпуска еврооблигаций со сроком обращения до пяти лет, но решение пока не принято. ВТБ также не исключает привлечения в 2009 году внешних заимствований, но будет ориентироваться на рыночную конъюнктуру при принятии окончательного решения. Зато российский Сбербанк не планирует размещать евробонды в 2009 году, сообщил президент — председатель правления Сбербанка Герман Греф.

Россия как суверен также рассмотрит возможность выхода на внешние рынки долга в 2010 году и уже в этом году проведет road show, заявил министр финансов РФ Алексей Кудрин. Государство может выпустить в 2010 году еврооблигации на сумму до $5 млрд в попытке открыть внешний рынок долга для российских корпоративных заемщиков, подтвердил глава долгового департамента Минфина Константин Вышковский.

«Газпром», 2011, CHF (LPN)

- SPV Gaz Capital S.A.
- Объем эмиссии, млн: 500, CHF
- Код ISIN: CH0100932489
- Дата начала размещения: 02.04.2009
- Дата окончания размещения: 08.04.2009
- Дата начала начисления купонов: 23.04.2009
- Дата погашения: 23.04.2011
- Ставка купона: 9%
- Периодичность выплаты купона: 1 раз в год
- Спред: mid-swaps + 822 bp
- Рейтинг: Baa1/BBB/BBB
- Агент по размещению облигаций: BNP Paribas
- Торговая площадка, котировальный лист: SIX

«Газпром», 2019 (LPN20)

- SPV Gaz Capital S.A.
- Объем эмиссии, млн: 2 250, USD
- Код ISIN: XS0424860947
- Дата окончания размещения: 17.04.2009
- Дата начала начисления купонов: 23.04.2009
- Дата погашения: 23.04.2019
- Ставка купона: 9.25%
- Периодичность выплаты купона: 2 раза в год
- Спред: UST10 + 638 bp / mid-swaps + 795 bp
- Рейтинг: Baa3/BBB/BBB
- Условия досрочного выкупа: 23.04.12, PUT
- Агент по размещению облигаций: Credit Suisse
- Ведущий соорганизатор: «РОНИНИВЕСТ»
- Соорганизаторы: RZB Group, ИФК «Метрополь»
- Торговая площадка, котировальный лист: Irish S.E.

ПОГАШЕНИЕ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Наибольшую активность по выкупу еврооблигаций с рынка в апреле показал УРСА Банк, который выкупил LPN двух выпусков на общую сумму 46.64 млн, менеджером по сделке выступал RBS. К выкупу принимались еврооблигации с погашением в мае 2010 года в объеме до100 млн евро при номинальном объеме эмиссии в 400 млн евро, а также еврооблигации с погашением в ноябре 2011 года в объеме до 100 млн евро при номинальном объеме эмиссии в 300 млн евро. По сообщению банка, были выкуплены ноты с погашением в 2010 году в объеме 26.08 млн евро. Цена выкупа составила 92–97% при минимальной заявленной цене в 92%. Также УРСА Банк выкупил ноты с погашением в 2011 году в объеме 23.56 млн евро по цене 84–95% при минимальной заявленной цене в 84%. Объем в обращении после выкупа: ноты-2010 — 202.17 млн евро, ноты-2011 — 225.9 млн евро. В марте банк выкупил ноты из этих же эмиссий на более чем 100 млн евро, а 12 марта на вторичном рынке были приобретены ноты-2010 на 59 млн евро.

В связи со сменой основного акционера банка «СОЮЗ» (собственником 75% акций банка стало ЗАО «Газфинанс») держатели трехлетних долларовых еврооблигаций банка, выпущенных на сумму $125 млн, вправе реализовать опцион на их досрочное погашение по цене 101% от номинала. Банк также рассматривает возможность выставления дополнительной добровольной публичной оферты по 101% от номинала в период с ноября 2009 года по январь 2010 года. Хотя на практике, по информации газеты «Коммерсантъ», банк «СОЮЗ» отказывает держателям еврооблигаций в досрочном погашении, ссылаясь на процесс санации.

Не обошлось в апреле без новых дефолтов по кредитным нотам. ФК «Еврокоммерц» допустила техдефолт, не исполнив обязательство по выплате купона по CLN 2009 г. на сумму 162.5 млн руб. Ставка купона составляет 13% годовых, размер купона — 32.5 тыс. руб. на одну бумагу номиналом 1 млн руб. Общий объем выпуска составляет 5 млрд руб.

[1] *Таблицы со всеми новыми, погашаемыми и планируемыми выпусками еврооблигаций в СНГ и другой статистической информацией по рынку еврооблигаций доступны на сайте журнала в разделе «Приложения».*

Техдефолт «Сибирской сервисной компании» (ССК) по облигациям на $100 млн перешел в фактический. Держатели облигаций «Сибирской сервисной компании» (ССК) не получили денежные средства для погашения займа на сумму $100 млн, говорится в сообщении банка-реципиента HSBC и Euroclear. Компания должна была исполнить свои долговые обязательства по пут-опциону в пятницу 27 марта 2009 г. В течение следующих семи дней ССК находилась в техническом дефолте, срок которого истек в пятницу 3 апреля 2009 г. Таким образом, на данный момент ССК находится в фактическом дефолте. «Сибирская сервисная компания» занимает второе место в России по объему предоставляемых нефтегазовых услуг. Клиентами ССК являются ведущие нефтяные компании: «Роснефть», «Газпромнефть», Shell, Imperial Energy, «Новатек», West Siberian Resources, VTK и другие. Кредиторы компании удовлетворены финансовыми и производственными показателями ССК и не могут понять причин дефолта ССК, в связи с чем намерены в кратчайшие сроки инициировать процедуру банкротства. «Сибирская сервисная компания» (ССК), в свою очередь, предлагает держателям бумаг перенести срок их погашения на 2012 г., говорится в письме компании к инвесторам.

Нутринвестхолдинг не смог 17 апреля рассчитаться по еврооблигациям (LPN) 2009 года объемом $50 млн. О том, что выплат по бумагам не будет, в интервью Cbonds заявил Юрий Кунашев, директор по связям с инвесторами группы «Нутритек». По данным Reuters, «Нутритек» предложил держателям его рублевых облигаций «простить» 35% долга и попросил об отсрочке остальных выплат на 3 года. При этом представители компании на встрече с владельцами долговых бумаг предложили ввести 18-месячный мораторий на любые выплаты по публичному долгу. Компания в рамках реструктуризации также не планирует менять процентную ставку бондов: 9% годовых для LPN и 12% — для рублевых облигаций, не исключая замены последних новым выпуском. Инвесторы остались недовольны предложенными компанией условиями реструктуризации, и некоторые из них, например УК «Тройка», собирают инициативную группу кредиторов группы «Нутритек» для выработки консолидированной позиции и переговоров с менеджментом и акционерами компании.

Держатели еврооблигаций девелоперской компании «XXI Век» (Киев) на сумму $175 млн, выпущенных в мае 2007 года, 21 мая должны принять окончательное решение о предоставлении эмитенту отсрочки по бондам на 45 дней. К 28 апреля держатели еврооблигаций на сумму $134.91 млн из $175 млн предъявили право досрочного погашения имеющихся у них бумаг. Ранее «XXI Век» предложил инвесторам два варианта реструктуризации обязательств. В частности, первый вариант не предусматривает списания долга, а лишь его реструктуризацию до 24 ноября 2014 года. Предполагается, что $20 млн основной суммы будет погашено в ноябре 2010 года, $30 млн — в 2012 году, $50 млн — в 2013 году, оставшиеся $75 млн — в 2014 году. Второй вариант предполагает списание 42% основной суммы долга и выпуск новых бумаг на $100 млн с погашением $20 млн в ноябре 2010 года и оставшихся $80 млн в ноябре 2012 года. В этом варианте держатели реструктурируемых облигаций получат также варранты со сроком исполнения с ноября 2011 года по ноябрь 2012 года на сумму до 20% акционерного капитала компании. При этом предполагается опцион эмитента на выкуп варрантов за $30 млн до ноября 2010 года или $40 млн — до ноября 2011 года. По обоим предлагаемым инструментам доходность составит 9% годовых при выплате денежными средствами и 11% при капитализации процентов. Купон выплачивается раз в полгода — 24 мая и 24 ноября. «XXI Век» нанял компанию «Ренессанс Капитал» (Киев) для возможной реструктуризации обязательств компании. Для ее проведения необходимо согласие 75% держателей еврооблигаций. Собрание держателей еврооблигаций должно состояться до 22 мая.

Украинский банк «ПУМБ» допустил технический дефолт по внешнему долгу: ему в течение 12 месяцев необходимо погасить до $900 млн внешних обязательств, $10 млн из которых по кредиту торгового финансирования он не выплатил компании Cargill. После этого акционеры банка могут отказаться от выплат по основному долгу банка и ходатайствовать о рекапитализации. Эксперты опасаются, что стратегия невыплаты внешних долгов станет общей для украинских банков.

Крупнейший в Казахстане банк БТА, по данным Reuters, прекратил основные выплаты по долгу с 20 апреля. «Банк решил (с целью сохранения равного отношения к кредиторам) прекратить все основные выплаты (включая запланированные), начиная с 20 апреля, до тех пор, пока он не согласует и не начнет воплощать разумную, прозрачную и эффективную программу управления текущей долговой позицией, работая вместе со всеми своими кредиторами и инвесторами», — говорится в сообщении БТА для инвесторов. Банк сообщил, что решение было принято на фоне требований о досрочном исполнении долговых обязательств со стороны некоторых кредиторов. В начале 2009 года банк БТА был национализирован из-за угрозы банкротства. Внешний долг банка составляет $11 млрд, а на рекапитализацию БТА правительство выделило $2 млрд.

Четвертый по размеру активов в Казахстане Альянс Банк предложил кредиторам реструктурировать средне- и долгосрочные долги и продолжить обслуживание краткосрочных. В настоящее время, по информации банка, большая часть держателей бондов еще не ответила на предложение о реструктуризации долгов. В феврале правительство Казахстана, поддерживая пострадавшую от кризиса банковскую систему, согласилось купить 76% акций банка за символические 100 тенге ($0.82) у Seimar Alliance Financial Corporation (SAFC) — основного акционера банка.