


ГАЗПРОМБАНК

Межпромбанк публикует текст предложения о реструктуризации выпуска еврооблигаций IIB 10

Параметры выпуска

Эмитент	Межпромбанк
Объем, млн евро	200,0
Срок	6 июля 2010 г.
Ставка купона	9%
Рейтинг	СС/Саа2/С

Сегодня днем Межпромбанк разместил на Люксембургской фондовой бирже официальный текст предложения о реструктуризации еврооблигаций IIB 10 объемом 200,0 млн евро, номинал которых не был перечислен инвесторам в первоначальный срок погашения бумаги, наступивший вчера, 6 июля 2010 г. Суть предложения заключается в следующем:

- ▶ дата собрания держателей облигаций назначена на 21 июля;
- ▶ срок погашения бумаги переносится на 1 год – на 6 июля 2011 г., при этом ставка купона остается неизменной (9% годовых);
- ▶ предоставление гарантии на исполнение банком своих обязательств по бумаге (полный текст гарантийного соглашения доступен лишь держателям еврооблигаций);
- ▶ гаранты обязуются погасить досрочно (в течение 20 дней) полную сумму обязательства по бумаге в случае, если им удастся продать акции ОАО «Балтийский завод» или ОАО Судостроительный завод «Северная верфь»;
- ▶ в случае предоставления инвесторами своего согласия с данными условиями до 17:00 СЕТ 14 июля 2010 г. им будет выплачена премия в размере 5,0% от номинала бумаг (при успешной реструктуризации долга). Инвесторы могут уведомить о своем согласии/несогласии с условиями до 11:00 СЕТ 19 июля 2010 г.

Условия, предложенные держателям еврооблигаций IIB 10, выглядят лучше первоначальных (представленных в СМИ), которые мы сочли ущемляющими права держателей выпуска (см. наш сегодняшний Обзор долговых рынков).

По нашему мнению, после недавно произошедших с банком событий:

- ▶ неисполнение обязательств по беззалоговым кредитам Банка России;
- ▶ нарушение обязательных нормативов ЦБ;
- ▶ возникновение угрозы отзыва лицензии;
- ▶ снижение рейтингов банка от всех крупнейших международных агентств до преддефолтных уровней;
- ▶ существование до последнего времени неясности относительно перспектив погашения еврооблигаций; –

премия в 5,0% от номинала при неизменной ставке купона (что позволяет реализовать доходность выше УТМ 14,0% на 1 год) выглядит для нас более-менее адекватной компенсацией за саму реструктуризацию и кредитные риски эмитента на ближайший год.

Напомним, мы считали приемлемым вариант выплаты держателям облигаций единовременной премии за одобрение реструктуризации, а также повышение ставки купона как минимум на 100 – 200 б. п. или амортизацию оставшихся выплат по бумаге. Аналогичным образом, к примеру, поступил АМТ-Банк, который в декабре прошлого года реструктурировал задолженность по еврооблигациям и с тех пор не допускал новых дефолтов ни по кредитам ЦБ, ни по обращающимся долговым инструментам. Тогда инвесторы получили 2,5%-ные премии и 10,0% от суммы основного долга после одобрения реструктуризации, а оставшиеся 90,0% были рассрочены на два года с полугодовыми выплатами основного долга и ежеквартальными купонами.

В то же время, на наш взгляд, достаточно высоки риски, связанные с возможным более ранним погашением бумаги за счет средств, вырученных от реализации судостроительных активов. Во-первых, насколько мы понимаем, в настоящее время данные активы заложены по кредитам в ЦБ. Во-вторых, сейчас достаточно трудно судить о том, будет ли найдено согласие между продавцом и покупателем активов относительно справедливой цены сделки.

Мы полагаем, что данные условия, скорее всего, будут приняты большинством держателей облигаций. Однако при принятии решения инвесторам также следует принять во внимание неопределенность вокруг еврооблигаций IIB 13, по которым вчера наступил кросс-дефолт. Урегулирование ситуации вокруг данного выпуска, по всей видимости, будет проходить в отдельном порядке.



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Нагатинская, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов

начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru

Долговой рынок

Алексей Демкин, CFA**Яков Яковлев****Юрий Тулинов**

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

+7 (495) 988 24 92

Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru

+7 (495) 913 74 74 доб. 2 14 17

Yury.Tulinov@gazprombank.ru

Макроэкономика

Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов**Анна Курбатова**

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

+7 (495) 913 78 85

Anna.Kurbatova@gazprombank.ru

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Aleksai.Astapov@gazprombank.ru

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Ivan.Khromushin@gazprombank.ru

Потребительский сектор

Рустам Шихахмедов

+7 (495) 428 50 69

Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru

Металлургия

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Sergei.Kanin@gazprombank.ru

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Aleksai.Astapov@gazprombank.ru

Редакторская группа

Татьяна Курносенко**Юлия Мельникова**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru

+7 (495) 980 43 81

Julia.Melnikova@gazprombank.ru

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

начальник департамента

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

Управление рынков заемного капитала

Игорь Ешков

начальник управления

+7 (495) 913 74 44

Igor.Eshkov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Миронов

начальник управления

+7 (495) 428 23 66

Andrei.Mironov@gazprombank.ru

Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 983 18 80

Ilya.Remizov@gazprombank.ru

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

kuzd@gazprombank.ru

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Vera.Yaryshkina@gazprombank.ru

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Elena.Kapitsa@gazprombank.ru

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Dmitriy.Ryabchuk@gazprombank.ru

Департамент рынков фондового капитала

Максим Шашенков

начальник департамента

+7 (495) 988 23 24

Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Константин Шапшаров

директор

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Евгений Терещенко

+7 (495) 988 24 10

Evgeniy.Tereschenko@gazprombank.ru

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Maria.Bratchikova@gazprombank.ru

Управление рынков фондового капитала

Виталий Зархин

директор

+7 (495) 988 24 48

Vitaly.Zarkhin@gazprombank.ru

Управление биржевых интернет-операций

Максим Малетин

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

Maxim.Maletin@gazprombank.ru

Трейдинг

Валерий Левит

директор

+7 (495) 988 24 11

Valeriy.Levit@gazprombank.ru

Андрей Чичерин

директор

+7 (495) 983 19 14

Andrey.Chicherin@gazprombank.ru

Copyright © 2003 – 2010. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее – ПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.