

11 апреля 2022 года

Еженедельный мониторинг рынка еврооблигаций



Обзор российского рынка

Новостью недели стало сообщение о том, что OFAC, подразделение Минфина США, отвечающее за правоприменение в области санкций, заблокировало выплаты накопленного купона и основной суммы долга по выпуску еврооблигаций RUSSIA-22, погашение которого по графику приходилось на 4 апреля, из средств замороженных международных резервов РФ. Также на 4 апреля по графику приходилась выплата купона по евробондам RUSSIA-42 в размере \$ 84 млн. Отметим, что запрет введен не в отношении возможности Минфина РФ обслуживать свой долг (в этом отношении действует генлицензия OFAC, срок действия которой истекает 25 мая 2022 г.), а именно источников, к которым Минфин РФ может прибегнуть для этого обслуживания. Представитель OFAC заявил, что решение направлено на то, чтобы вынудить Россию выбрать один из трех вариантов: 1) осуществить выплаты за счет долларов резервов, которые находятся внутри страны, 2) за счет новых доходов, 3) оказаться в состоянии дефолта. Ответ Минфина РФ не заставил себя долго ждать – уже на следующий день ведомство сообщило, что в условиях невозможности использовать заблокированные резервы для выплаты купонов и погашения суверенных евробондов выплаты будут осуществлены в рублях, с перечислением в НРД.

Более того, по пути Минфина, по-видимому, пойдут и те российские эмитенты, которые из-за санкций столкнулись с проблемами при обслуживании своих евробондов. «Первой ласточкой» станут «РЖД»: как заявил министр финансов РФ Антон Силуанов, они будут осуществлять обслуживание своих евробондов тоже в рублях. 24 марта 2022г. ОАО «РЖД» попало в санкционные списки Великобритании, в связи с чем счета эмитента его евробондов, RZD Capital, были заморожены платежным агентом. Таким образом, «РЖД» не могут перечислить эмитенту средства для выплаты купона и держатели долговых бумаг не получают причитающихся им средств. «РЖД» заявили, что обратились в Управление по реализации финансовых санкций Великобритании (OFSI) с просьбой предоставить лицензию, позволяющую обслуживать свои долговые обязательства, однако обработка запроса может занять несколько недель. Пока что 4 выпусков эмитента в различных валютах находятся в техническом дефолте.

Данная мера позитивна для российских держателей евробондов, которые из-за неработающего междепозитарного моста «западные клиры-НРД», пока лишены доступа даже к тем платежам отечественных компаний, которые успешно проходят и не блокируются из-за санкций. Как показал опыт Минфина РФ, который в конце марта объявил добровольную оферту на выкуп евробонда RUSSIA-22 по цене 100% от номинальной стоимости в валюте РФ по официальному курсу Банка России, держатели выпуска в целом с энтузиазмом восприняли предложение Минфина, предъявив к выкупу 72,4% выпуска. Хотя выкуп произошел и за рубли, он тем не менее оказался для многих держателей более предпочтительным вариантом, чем остаться замороженным в бумаге на неопределенный период, пока не заработает междепозитарный мост «западные клиры-НРД».

Правда, ситуация, когда обслуживание бумаг происходит не в валюте займа, прописанной в эмиссионных документах, с точки зрения международного права чревато дефолтом. Однако Россия настаивает на том, что это формальная трактовка, не отражающая суть ситуации. «Слово «дефолт» - неспособность выполнить обязательства какой-то страны, в данном случае долговые обязательства. Еще раз повторяю - деньги есть, платежи отправляли, платежи блокируются. Исполняем обязательства в рублях», - заявил г-н Силуанов.

И все же рискнем предположить, что отнюдь не все российские эмитенты евробондов бросятся расплачиваться рублями по своим внешним долгам. Дело в том, что, сделав заявление по «РЖД», министр финансов одновременно пояснил, при каких условиях российским компаниям разрешается платить по своим внешним обязательствам в валюте. «У нас работает комиссия, в первую очередь мы смотрим последствия неисполнения компаниями своих обязательств перед внешними кредиторами. Если внешние кредиторы приносят валютную выручку в страну и работают контракты, то, соответственно, мы поддерживаем предложение компаний продолжать обслуживать свои долговые обязательства. Мы смотрим, чтобы сальдо было положительным в пользу нашей страны", - сообщил г-н Силуанов. Из этого можно заключить, что в случае, если валютное сальдо поступлений будет положительным в пользу РФ, то эмитенты (если они будут в состоянии) продолжат обслуживать свой долг в валюте долга, прописанной в проспектах выпусков. Это, правда, обещает сохранение ситуации, при которой российские инвесторы не получают эти платежи из-за сохраняющейся блокировки моста «западные клиры-НРД».

Аналитическое управление ГК «ФИНАМ»

wr@corp.finam.ru

Аристакесян Михаил, руководитель

Инвестиционные стратегии и модельные портфели

Отдел анализа акций

Малых Наталья, руководитель

Рынок акций, Сектор электроэнергетики

Делицын Леонид, руководитель направления IPO

ТМТ сектор

Додонов Игорь, заместитель руководителя

Финансовый сектор, ТМТ сектор

Буйлакова Анна, аналитик

Потребительский сектор

Калачев Алексей, старший аналитик

Сырьевой сектор

Кауфман Сергей, аналитик

Нефтегазовый сектор и возобновляемая энергетика

Ковалев Александр, аналитик

Сектор электроэнергетики

Лапшина Ксения, аналитик

ТМТ сектор

Пырьева Наталия, младший аналитик

Промышленный сектор

Саидова Зарина, старший аналитик

Сектор здравоохранения

Отдел макроэкономического анализа

Беленькая Ольга, руководитель

Макроэкономика, Стратегии

Ковалев Алексей, аналитик

Долговой рынок

Козлов Алексей, аналитик

Долговой рынок

Маслов Андрей, младший аналитик

Валютные и товарные рынки

Потавин Александр, ведущий аналитик

Валютные и товарные рынки

Брокерские и консультационные услуги оказывает АО «ФИНАМ». 127006, г. Москва, пер. Настасьинский, д. 7, стр. 2, комн. 33. Более подробную информацию об услугах ГК «ФИНАМ» на российском и международных рынках вы можете получить на сайте Finam.ru или у своего менеджера.

Настоящий материал и содержащиеся в нем сведения подготовлены специалистами ГК «ФИНАМ», носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги/другие финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо инвестиционную деятельность. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надежными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни ГК «ФИНАМ» не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, являются суждением на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни ГК «ФИНАМ», ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо другой связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ГК «ФИНАМ» категорически запрещено.