

15.08.2022

Еженедельный дайджест по российским еврооблигациям

Знаковых изменений в российском законодательстве за минувшую неделю не произошло. Анонсированные неделей ранее счета типа «Д» для выплат держателям, чьи права учитываются в иностранных депозитариях, пока популярности не приобрели.

При этом всю большую популярность начинают приобретать «замещающие» облигации. Ранее о выпуске данного инструмента заявляли ПИК и Совкомбанк. Мы не исключаем, что в ближайшее время аналогичное предложение появится и у Газпрома.

Подобные действия позитивны для держателей облигаций эмитентов, не находящихся под санкциями (причем как для локальных, так и для внешних), поскольку позволяют учитывать интересы всех сторон, включая самого заемщика.

ЭМИТЕНТЫ РОССИЙСКИХ ЕВРООБЛИГАЦИЙ: ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ НА ПРОШЛОЙ НЕДЕЛЕ

- Северсталь подвела итоги голосования среди держателей выпуска CHMFRU 22 – позитивно. Ранее срок сбора заявок продлевался с 8 до 16 августа. Держатели давали свое согласие на получение процентов и купонов в рублях, а также возможное досрочное погашение в срок до 29 августа. Эмитент собрал голоса 2/3 инвесторов (по нашей оценке, доля локальных держателей в выпуске превышает 60%), тем самым преодолев необходимый минимальный порог.

В результате инвесторы, чьи права учитываются в НРД, получают подлежащие выплате средства в рублях. Остальные держатели (в иностранных депозитариях) должны связаться с компанией для получения средств. Датой досрочного погашения, а также выплаты накопленных купонных платежей (включая просроченный) станет 29 августа.

Относительно второго выпуска CHMFRU 24, купон по которому выпадает на 17 сентября, пока никакой информации нет. Впрочем, в соответствии с указом №430 Северстали необходимо в первую очередь исполнить обязательства перед держателями, чьи права учтены в НРД.

- Русал** продлил срок очередного голосования по разделению купонных выплат по обоим обращающимся выпускам с погашением в феврале и мае 2023 г. (планово назначены на 1 августа и 3 ноября) и замене трасти на i2 Capital с 10 до 12 августа – нейтрально. У Русала большая доля локальных держателей в структуре владения (не менее 75%), поэтому шансы на успешное прохождение голосования весьма высокие. Хотя ранее компания безуспешно пыталась согласовать перенос даты очередного купонного

платежа на дату погашения облигаций. Ждем, что эмитент скоро осуществит платеж в рублях для держателей, чьи права учтены в НРД.

- **Совкомбанк** 8 августа разместил выпуск младших облигаций серии T2-01 на \$600 млн. Ставка купона установлена на уровне 6,5%, номинальная стоимость одной бумаги – \$200 тыс. Все расчеты по выпуску планируется производить в российских рублях. Держатели находящихся в обращении трех младших выпусков кредитной организации (эмитент Sovcom Capital D.A.C.) могут реализовать их в обмен на новые выпущенные бумаги.
- **ТМК** планирует произвести выплату по купону по выпуску TRUBRU 27 (запланирован на 12 августа) 17 августа в рублях через инфраструктуру НРД – позитивно. Деньги получают держатели, чьи права учтены в локальных депозитариях в соответствии с указом №430. Остальные инвесторы продолжают ждать, пока эмитент «изучит механизмы выплаты оставшейся части платежа». · Норильский никель начал процедуру получения согласия держателей всех обращающихся выпусков евробондов с погашениями в 2022 г., 2023 г., 2024 г., 2025 г. и 2026 г. на замену трасти – нейтрально.
- **Алроса** исполнила накопленные обязательства по еврооблигациям Alrosa 24 и Alrosa 27 (планировалось исполнить в апреле и июне) в рублях перед держателями, чьи права учтены в НРД, в соответствии с реестрами, сформированными на 1 августа 2022 г. – позитивно. По сообщению компании, исполнение обязательств перед держателями, учтенными в иностранных депозитариях, остается технически невозможным из-за санкций (эмитент находится в санкционном списке Минфина США).
- **Совкомфлот** в соответствии с указом №430 произвел ранее пропущенные купонные выплаты по выпускам SCFRU 23 и SCFRU 28 (должны были состояться в апреле и июне) в рублях для владельцев, чьи права учтены в НРД – позитивно. Реестр держателей сформирован депозитарием по состоянию на 2 августа 2022 г. Иностранные инвесторы пока не могут получить денежные средства из-за санкций.
- **Газпром** начал процедуру голосования держателей выпуска GAZPRU 27 – позитивно для инвесторов в Euroclear. До последнего времени эмитент продолжал исполнять свои обязательства в полном объеме в валюте, направляя средства в иностранный депозитарий. Данная возможность сохранялась из-за разрешения подкомиссии Минфина, срок которого должен истечь к началу сентября.

Теперь Газпром проводит сбор голосов держателей о возможности замены трасти на i2 Capital, а также упрощения процедуры списания бумаг в Euroclear. Таким образом, речи о разделении платежа и изменении валюты по нему пока не идет. Возможно данное голосование носит тестовый характер.

Хотя также можно предположить, что Газпром хочет воспользоваться второй опцией указа №430 и выпустить замещающие еврооблигации. После этого, в случае положительного исхода голосования, «первичные» бумаги на аналогичную сумму будут списаны в периметре Euroclear, а в российской инфраструктуре появится новый несвязанный выпуск. В этом случае, при условии получения всех обновленных лицензий и разрешений, Газпром по-прежнему продолжит перечислять средства по своим обязательствам в валюте в полном объеме (объем выпуска в обращении будет уменьшен) и избежит возможного дефолта, что весьма важно для компании. На наш взгляд, в случае если вышеобозначенное голосование пройдет успешно, оставшиеся выпуски компании ждет такая же судьба.

- **НЛМК**, как и подавляющее большинство других российских эмитентов еврооблигаций, запустил процедуру голосования среди держателей всех выпусков своих бондов о разделении платежа и возможности применения альтернативной валюты выплаты. Голосование завершится 7 сентября. Данное действие, как и у других эмитентов, сопряжено с необходимостью исполнения указа №430, а также нежеланием признания дефолта в случае перечисления валютного платежа не в полной сумме в иностранные депозитарии.

КОММЕНТАРИЙ ТРЕЙДЕРА

После значительного роста прошлых недель рынок в целом стабилизировался. Большие объёмы торгов наблюдались у бумаг Лукойла (анонсированный выкуп долга компанией стимулировал торговую активность), Газпрома и Фосагро. После анонса некоторых ограничений ЦБ на покупку российских активов в иностранных юрисдикциях, мы обратили внимание на уменьшение спроса на "RU" isins российского суверена. Вкупе с возросшим предложением со стороны западных банков, российский суверенный долг подешевел на три-пять «фигур» в зависимости от выпуска.

ИНДИКАТИВНЫЕ КОТИРОВКИ ОТДЕЛЬНЫХ ВЫПУСКОВ

Бумага	В Рх	А Рх	Валюта
RUSSIA 4¼ 27	46.00	- 51.00	USD
RUSSIA 4¾ 29	45.00	- 50.00	USD
RUSSIA 5.1 35	45.00	- 50.00	USD
RUSSIA 2.65 36	43.50	- 48.50	EUR
RUSSIA 5¼ 47	40.00	- 45.00	USD

НЕДАВНИЕ И ПРЕДСТОЯЩИЕ ВЫПЛАТЫ ПО РОССИЙСКИМ ЕВРООБЛИГАЦИЯМ

Название	Валюта	Объем в обращении \$ млн	Дата купона	Купонный платеж \$ млн	Льготный период	Дата погашения	Крайняя дата платежа	Статус
RUALRU 4.85 02/01/23	USD	500	01.08.2022	12,13		01.02.2023	23.08.2022	Ожидается выплата в рублях через НРД
ALFARU 7.85 08/04/25	RUB	10 000	04.08.2022	5,81		04.08.2025	26.08.2022	Выплаты в рублях через НРД
GAZPRU 4.95 02/06/28	USD	900	06.08.2022	22,28	3 дня	06.02.2028	26.08.2022	Выплаты в долл. через Euroclear
ALFARU 9.35 08/06/22	RUB	10 000	06.08.2022	6,93		06.08.2022	27.08.2022	Выплаты в рублях через НРД
PGILLN 5 1/4 02/07/23	USD	330	07.08.2022	8,66	10 дней	07.02.2023	29.08.2022	Выплата разделена на две части, согласие получено
HCDNDA 5.35 02/08/28	USD	453	08.08.2022	12,12	5 дней	08.02.2028	29.08.2022	Ожидается выплата через НРД в соответствии с указом №430
GAZPRU 5.15 02/11/26	USD	1 250	11.08.2022	32,19		11.02.2026	30.08.2022	Выплаты в долл. через Euroclear
TRUBRU 4.3 02/12/27	USD	500	12.08.2022	10,75	7 дней	12.02.2027	01.09.2022	Купон будет выплачен 17 августа в рублях через НРД
CRBKMO 5.55 02/14/23	USD	228	14.08.2022	6,33	5 дней	14.02.2023	04.09.2022	Ожидается выплата в рублях
HCDNDA 5.075 02/15/23	USD	205	15.08.2022	5,19	5 дней	15.02.2023	06.09.2022	Ожидается выплата через НРД в соответствии с указом №430
GAZPRU 7.288 08/16/37	USD	1 250	16.08.2022	45,55	3 дня	16.08.2037	06.09.2022	Ожидается выплата в долл. через Euroclear
GTLKOA 4.949 02/18/26	USD	550	18.08.2022	13,61	5 дней	18.02.2026	07.09.2022	Ожидается выплата в рублях
OZON 1 7/8 02/24/26	USD	750	24.08.2022	7,03	14 дней	24.02.2026	08.09.2022	Предстоит
GAZPRU 3 1/4 02/25/30	USD	2 000	25.08.2022	32,50		25.02.2030	11.09.2022	Ожидается выплата в рублях

КОНТАКТЫ

Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | Mikhail.Durov@iticapital.com

Продажи

Максим Кавин | Главный инвестиционный консультант | Maxim.Kavin@iticapital.com | +7 916 018-35-05

Максим Сетник | Главный инвестиционный консультант | Maxim.Setnik@iticapital.com | +7 919 772-77-78

Анна Алексеева | Главный инвестиционный консультант | Anna.Alekseeva@iticapital.ru | +7 967 164-84-81

Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | Iskander.Lutsko@iticapital.com

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | Olga.Nikolaeva@iticapital.com

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест» (далее — Компания, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Центральным Банком Российской Федерации (Банком России)) и предназначена исключительно для ознакомления. Материалы, предоставленные Компанией, основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются Компанией как надежные. Компания не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность материалов, предоставленных Компанией. При принятии инвестиционных решений инвестор должен провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Материалы и сведения, предоставленные Компанией, носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Настоящий документ, включая любые его части и отдельные положения настоящего документа, не могут рассматриваться в качестве оферты (включая публичную

РЕКВИЗИТЫ КОМПАНИИ ITI CAPITAL:

официальное юридическое наименование АО «ИК „Ай Ти Инвест“». ИНН: 7717116241, КПП 770301001, юридический адрес: 123112, г.Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 13, пом.1, ком. 1–51

оферту), приглашения делать оферты, коммерческого намерения Компании заключить сделку на условиях, изложенных в документе, а также гарантий Компании в отношении последствий заключения какой-либо сделки и/или использования какого-либо инструмента. Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является формой выражения мнения Компании и/или ее сотрудников о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым и/или иным интересам. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данных материалах. Настоящий документ, включая любые его части и положения, а также любые комментарии Компании и ее работников в отношении данного документа не могут рассматриваться в качестве консультации, совета, разъяснений Компании в отношении рассматриваемого или любых других финансовых инструментов и сделок. Любое использование информации, представленной в данном документе, включая любые части/разделы документа, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, как в устной, так и в письменной форме, допускается только при условии предварительного разрешения (согласия) Компании. Представленная информация и мнения подлежат изменению без уведомления получателей данной информации и мнений.

ТЕЛЕФОН:

(495) 933–32–35 | 8 800 200–32–35

ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<https://www.iticapital.ru/>