

Долговые бумаги

Белоруссия изменяет порядок обслуживания платежей по еврооблигациям для реализации замещения через НРД

В пятницу, 26 июля, были опубликованы изменения в постановлении Совета министров и Национального банка Республики Беларусь «О проведении отдельных операций с государственными ценными бумагами» №643/20 от 26 сентября 2022 года. Ключевое для российских держателей: опубликованные правки расширяют круг инвесторов, которые смогут получить выплаты по еврооблигациям (была отменена отсечка даты приобретения бумаг), а также позволяют реализовать замещение еврооблигаций на внутреннем рынке Белоруссии через депозитарий-нерезидент НРД (возможность замещения еврооблигаций изначально была предусмотрена, но пока не реализована на практике). Мы по-прежнему считаем, что для держателей обращающихся еврооблигаций Белоруссии наиболее оптимальным с точки зрения стабильности и полноты денежных потоков является вариант обмена на замещающие облигации.

С 2022 года ввиду невозможности доведения платежей до держателей еврооблигаций через западную инфраструктуру Минфин Белоруссии предложил инвесторам три альтернативных варианта исполнения обязательств, которые он специфицирует на протяжении двух лет.

■ Вариант 1. Выплата всех платежей по еврооблигациям в дату погашения выпуска.

В ноябре прошлого года ЦБ РФ запустил механизм получения выплат по погашенному выпуску Белоруссия-23 (XS1634369067, \$800 млн), который должен был позволить локальным держателям получить выплаты. Согласно механизму, НРД при поступлении на его банковский счет денежных средств от Минфина Белоруссии направляет их через цепочку российских депозитариев для последующей передачи локальным инвесторам. Погашенные еврооблигации списываются со счетов владельцев и зачисляются на счет белорусского Минфина, открытый в НРД. Выплаты за погашение еврооблигаций производятся в белорусских рублях по обменному курсу на дату погашения. Текущий механизм действителен до 31 декабря 2024 года, о возможностях его продления не сообщается.

Напомним, что предыдущая версия постановления значительно ограничивала количество инвесторов, которые могли воспользоваться этим механизмом: претендовать на получение выплат могли держатели еврооблигаций, которые не являются резидентами недружественных стран и которые приобрели их до 6 сентября 2022 года. Согласно нововведениям, последнее требование о дате приобретения отменяется. Вместо этого выплаты по еврооблигациям через депозитарий-нерезидент будут осуществляться в пользу держателей еврооблигаций, которые были приобретены до даты погашения, обозначенной в эмиссионной документации (например, для выпуска Беларусь-2023 это 28.02.2023).

Несмотря на то что данные изменения открывают возможность для доведения выплат для держателей уже погашенного выпуска Беларусь-23, для держателей остальных обращающихся выпусков этот вариант выплат не является привлекательным в виду сохраняющегося переноса всех выплат (включая купоны) на дату погашения выпусков. В настоящее время в обращении находятся четыре выпуска долларовых еврооблигаций Белоруссии общим объемом \$2,45 млрд (с погашением в 2026, 2027, 2030 и 2031 гг.). Для данных выпусков механизма погашения от ЦБ РФ пока нет. Ранее сообщалось, что механизмы, аналогичные тем, что применимы к Белоруссия-23, будут реализованы ближе к датам погашения. Перенос купонных платежей влечет за собой потерю инвесторами дохода от реинвестирования купонных платежей.

■ **Вариант 2. Замена долговых обязательств по еврооблигациям на гособлигации, размещенные на внутреннем рынке Белоруссии** (по аналогии с замещающими облигациями на российском рынке).

Ожидается, что параметры замещающих облигаций будут аналогичны исходным условиям по еврооблигациям. Так, сроки обращения внутренних гособлигаций будут совпадать со сроками, оставшимися до дат погашения соответствующих еврооблигаций, а ставки процентного дохода и сроки его выплаты по внутренним государственным облигациям будут такими же, как и по соответствующим еврооблигациям. Внутренние гособлигации будут номинированы в долларах США, но выплаты по ним (купонный доход, погашение основного долга) будут осуществляться в белорусских рублях. При проведении замещения еврооблигаций будут осуществляться выплаты ранее накопленного, но не выплаченного, процентного дохода по ним.

Изменения в постановлении коснулись и этого варианта обслуживания платежей по еврооблигациям. Ранее предусматривалась возможность обмена еврооблигаций на замещающие облигации только через внутреннюю белорусскую инфраструктуру, на практике такой обмен до сих пор не был реализован. Теперь появилась возможность замещения непогашенных еврооблигаций на локальные гособлигации Белоруссии через депозитарий-нерезидент (НРД). Вероятно, через НРД будет осуществляться сбор заявок от инвесторов и в последующем НРД будет доводить платежи до инвесторов. Возможность двойного листинга замещающих облигаций с Московской биржей не упоминается. Для участия в обмене необходимо быть резидентом дружественных стран, а также держателем выпуска до 26 июля 2024 года. Для тех, кто приобрел выпуск после этой даты, участие в обмене на замещающие выпуски не предусмотрено, однако возможны выплаты по первому варианту, где все выплаты происходят в дату погашения.

На данный момент более подробной информации о сроках и механизме проведения обмена пока нет. Вероятно, для запуска этого механизма, так же как это было необходимо для варианта обслуживания платежей по еврооблигациям при погашении, нужно решение совета директоров ЦБ РФ (на данный момент решение отсутствует).

■ **Вариант 3. Досрочный выкуп по цене 30% от номинала.**

Нам неизвестно о том, был ли реализован этот вариант на практике. В новой версии постановления он остался без изменений.