

Текущие тенденции долгового финансирования

В мае на украинский финансовый сектор оказало влияние ряд позитивных факторов, однако, несмотря на это в краткосрочной перспективе все еще существуют существенные проблемы, связанные со стабилизацией в банковской системе. Напомним, что 17 апреля Кабинет министров утвердил перечень из 7 банков для рекапитализации государством: "Надра", "Родовид Банк", "Финансы и Кредит", "Укргазбанк", "Укрпромбанк", "Имэксбанк" и банк "Киев". Однако в середине мая "Имэксбанк" приостановил переговоры с властями о его рекапитализации. А 23 мая премьер-министр Юлия Тимошенко заявила, что правительство намерено рекапитализировать 5 банков, однако не уточнила, идет ли речь о количестве финучреждений, где данная процедура будет проведена в первую очередь, либо об общем числе рекапитализируемых банков.

В целом угроза платежеспособности украинских банков продолжает возрастать. Так в мае месяце НБУ ввел временные администрации еще в 2 банка: Европейский (Харьков) и Национальный стандарт (Киев). Таким образом, на конец мая временная администрация действует уже в 15 украинских банках.

Позитивное влияние на украинский финансовый сектор, оказало то, что в середине мая Украина получила в свое распоряжение долгожданный второй транш кредита от МВФ на сумму 1,875 миллиарда СДР, что по курсу составляет \$2,625 миллиарда. Национального банка. Размер следующего транша Украине, по сообщению МВФ составит около \$3 млрд., и возможность его выдачи будет обсуждаться после 15 июня. В целом по словам президента Украины до конца 2009 года из МВФ должно поступить около 13 млрд. долл. кредита.

По словам и.о. министра финансов, предполагалось, что приблизительно 1,5 млрд. долл. из средств второго транша будут использованы правительством для покрытия дефицита госбюджета, а остальная сумма пойдет на пополнение золотовалютных резервов. Однако позже, из-за отсутствия возможности реструктуризации задолженности перед зарубежными кредиторами, вынужденным шагом стало рассмотрение использования средств от МВФ в размере \$1,4 млрд. на возврат внешних долгов рекапитализируемых банков. Поскольку, во-первых, согласно принципам по реструктуризации долгов, рекомендованным Европейским центральным банком, кредиты по торговому финансированию, полученные банками из-за рубежа, не должны быть включены в перечень публичных долгов, подлежащих реструктуризации, а во-вторых, национализация проблемных банков, с точки зрения иностранных инвесторов, всегда должна сопровождаться и национализацией их долгов. Так это происходит при вхождении правительств европейских государств в капитал местных банков.

Затягивание же процесса рекапитализации банков рано или поздно привлечет особое внимание Международного валютного фонда, который будет требовать от правительства компромиссных решений. И если сейчас Минфин может позволить себе жестко разговаривать с иностранными кредиторами и настаивать на реструктуризации долгов, то с вмешательством МВФ украинской стороне, скорее всего, придется пойти на условия зарубежных кредиторов и возвращать им долги за счет госбюджета. По мнению экспертов Cargill как американская компания обязательно будет оказывать давление на экспертов МВФ, курирующих процесс рекапитализации в Украине, но как только государство пойдет на преимущественные условия для Cargill, погашения долгов потребуют и другие кредиторы — в результате зачисленный на счета Госказначейства транш МВФ в \$1,4 млрд. полностью будет израсходован на погашение долгов национализированных банков.

Еще в апреле с.г., после одобрения миссией МВФ выделения второго транша кредита, ожидания международных инвесторов по отношению к Украине резко повысились, что в первую очередь отразилось в значительном падении уровня кредитных дефолтных свопов на еврообонды Украины (CDS). Так 13 мая, когда МВФ перечислил транш кредита на украинские счета, их значение резко снизилось до 7 месячного минимума достигнув уровня в 1482 б.п. и тем самым сменив рекордный

исторический максимум данного показателя в 5305 б.п. (еще в середине марта с.г.). Эксперты объясняют эту тенденцию стабилизацией ситуации на внешних финансовых рынках, а также некоторыми внутренними факторами - укреплением курса гривни и прогрессом в сотрудничестве с МВФ. Однако, несмотря на столь значительное снижение стоимости, котировки украинских CDS все равно остаются в несколько раз выше, чем цена CDS других развивающихся стран. Так, кредитно-дефолтные свопы на российские еврообонды к концу мая котировались у отметки 280 пунктов, Казахстана - 570 пунктов, Латвии - 590 пунктов.

Что касается доходности банковских еврооблигаций, то в апреле — начале мая, доходность тех облигаций, погашение которых запланировано на 2009 год, продолжала существенно снижаться. Так, по мнению экспертов, держатели еврооблигаций тех банков, которые успешно расплатились по текущим кредитам, решили, что финучреждения и в дальнейшем смогут вовремя выполнять свои обязательства и перестали распродавать долговые бумаги. Однако уже в конце мая рынок еврообондов относительно стабилизировался. Последняя неделя мая оказалось одной из наиболее спокойных за последний месяц на рынке еврообондов украинских эмитентов и после стремительного роста, который наблюдался на развивающихся рынках несколько недель подряд, инвесторы остановились, чтобы переоценить риски. По мнению многих западных брокеров, развивающиеся рынки дошли до стадии "перекупленности" (тогда как еще несколько месяцев назад они были явно недооценены).

Стабилизация еврообондов свидетельствует о том, что инвесторы считают маловероятным дефолт Украины. Так на наш взгляд в ближайшее время в случае отсутствия каких-либо непредвиденных политико-экономических потрясений, значения CDS и стоимость еврооблигаций будут колебаться около достигнутых уровней.

Статистика рынка.

LIBOR		29.05.2009				
		Изменение, %				
		неделя	1 месяц	3 месяца	1 год	
ON	0,2600	18,8%	12,5%	-18,1%	-89,3%	
1M	0,3200	3,4%	-22,2%	-36,9%	-86,6%	
3M	0,6700	-11,0%	-34,1%	-47,3%	-74,7%	
6M	1,2600	-1,6%	-19,7%	-30,4%	-55,9%	
1Y	1,5800	0,0%	-16,0%	-25,1%	-48,8%	

Источник: Bloomberg

KievPrime		03.06.2009			
		Изменение, %			
		неделя	месяц	3 месяца	1 год
O/N	2,00	80,2%	-67,4%	-96,3%	-85,6%
1M	10,20	12,7%	-40,0%	-73,5%	-35,2%
3M	10,90	6,9%	-27,3%	-69,7%	-32,2%

Источник: Cbonds

Последние новости синдицированных кредитов

Как и ранее на украинском рынке синдицированного кредитования наблюдается затишье. С января месяца под действием мирового финансового кризиса на украинском рынке не было привлечено ни одного синдицированного кредита. Незначительным в мае было и погашение ранее привлеченных кредитов:

- **АКИБ «УкрСиббанк»** 15 мая 2009 года в полном объеме и в срок погасил двухлетний синдицированный кредит объемом 250 млн. долларов США. Кредит имел плавающую процентную ставку в размере шестимесячного LIBOR + 1,1% годовых. Организаторами синдиката были BNP Paribas, Bayerische Landesbank и HSBC Bank. Кредиторами выступили более 20 финансовых учреждений из разных стран мира.
- **Банк «Пивденний»** 26 мая произвел погашение синдицированного кредита на сумму 46 млн. долл. США. Данный кредит был привлечен

M&A&DEBT

ежемесячный дайджест

№5, МАЙ 2009



Информационное издание, посвященное сделкам по слиянию и поглощению в украинском банковском секторе, а также привлечению международного долгового финансирования для украинских банков и компаний

сроком на 1 год по ставке LIBOR+ 3,25% годовых и использовался для финансирования внешнеторговых контрактов клиентов банка. Организаторами синдицированного кредита выступали Royal Bank of Scotland (Великобритания), Bayerische Landesbank (Германия) и ING Bank N.V. (Нидерланды).

- **«Родовид Банк»** не добился реструктуризации задолженности по кредитам американской компании Cargill, и теперь Кабмин может отказать ему в капитализации. Так американская финансовая компания, которой «Родовид Банк» задолжал около \$6 млн. по линии торгового финансирования, не соглашается на пролонгацию кредита, в связи с чем у Родовида возникают проблемы с реструктуризацией синдицированного кредита на \$17 млн. В результате этого банк может оказаться за бортом процесса рекапитализации, причем как со стороны государства, так и со стороны частных инвесторов, поскольку корпорация «Истил», намеревавшаяся войти в капитал банка на правах миноритарного акционера если его поддержит государство, из-за отлагательных условий рекапитализации прервала переговоры об участии в капитале банка.

Другие кредиты

- **Укрэксимбанк** получил субординированный кредит на сумму \$250 млн от Европейского банка реконструкции и развития. Десятилетний кредит, предназначенный для пополнения капитала II уровня, призван укрепить базу капитала "Укрэксимбанка", а также поддержать финансирование украинских предприятий. Так, часть кредита, до \$50 млн, будет использоваться для финансирования проектов повышения энергоэффективности предприятий. Предполагается также, что не менее \$50 млн будет выделено экспортоориентированным компаниям Украины. По мнению банковских аналитиков, осуществление этой важной транзакции поможет улучшить общее доверие рынка к украинскому банковскому сектору. Кредит был выделен в рамках участия Европейского банка реконструкции и развития в преодолении финансового кризиса в Украине путем поддержки жизнеспособных и системно важных банков.

Слияния и поглощения в банковском секторе

- **АБ «ИНГ Банк Украина»** решил не ликвидировать свою филиальную сеть из 27 розничных подразделений, а продать ее вместе с оборудованием и бизнес-технологиями. «ИНГ Банк Украина» выставил на продажу свою филиальную сеть, чтобы минимизировать потери от закрытия розничного бизнеса в Украине. Напомним, что ING Group отказалась от розницы в начале апреля, решив ликвидировать сеть до 1 июня. Стоимость 27 отделений банка, которые работают по партнерской схеме франчайзинга не называется. Участники рынка оценили создание одного офиса самообслуживания в \$100 тыс. Одним из претендентов на покупку отделений считается БГ Банк, принадлежащий Bank of Georgia. Сейчас у БГ Банка 21 отделение в Киеве и восьми областях.

- **"Укргазбанк", "Родовид Банк" и банк "Киев"** оказались первыми тремя банками, собственником которых Кабинет Министров намерен стать уже в августе. В НБУ считают, что эти банки наиболее готовы к вхождению в капитал правительства. По словам исполнительного директора Нацбанка по банковскому надзору Василия Пасичника, на их рекапитализацию необходимо свыше 9 млрд. грн. Решение об участии государства в рекапитализации этих банков должно быть принято в начале июня на одном из заседаний правительства. Однако даже при условии положительного принятия решения по этим трем банкам, их финансирование начнется не ранее чем через два месяца. За это время будут уменьшены уставные капиталы банков до реального уровня, а НБУ введет временную администрацию в "Укргазбанк".

- Уже в конце мая Нацбанк впервые с начала финансового кризиса перешел от введения временных администраций к более жестким действиям. Отказ акционеров **"Причерноморья"** от наращивания капитала вынудил НБУ лишить банк лицензии и приступить к его ликвидации. Бремя выплаты 129 млн грн вкладов населения ляжет на Фонд гарантирования вкладов физических лиц. Отметим, что с активами в

размере 157,5 млн грн он занимал всего 167-е место среди 182 банков. По данным НБУ, к 1 апреля портфель депозитов физических лиц банка составил 134,21 млн грн, юридических – 15,15 млн грн, других банков – 5,65 млн грн.

По мнению банкиров за "Причерноморьем" подойдет очередь на ликвидацию других проблемных банков. Так в конце мая временный администратор еще одного банка подала в НБУ предложение о ликвидации **"Одесса-Банка"**. При этом, по данным источников в Нацбанке, ликвидация "Одесса-Банка" уже получила одобрение соответствующей комиссии НБУ, но в территориальное управление НБУ в Одессе оно в письменном виде пока не поступало. Отсутствие письменного решения о ликвидации банка может быть связано с возобновлением попыток действующих акционеров спасти финучреждение или, по возможности, оттянуть во времени начало его ликвидации.

- Парадоксально, но несмотря на проблемы с действующими финансовыми учреждениями НБУ продолжает регистрировать новые банк. Так в начале мая регулятором было зарегистрировано в Киеве 2

Перспективы слияний и поглощений в украинском банковском секторе

новых банка: **«Всеукраинский банк развития» (ВБР)** и **«Апекс-Банк»**. Оба кредитно-финансовых учреждения созданы в форме открытых акционерных обществ. На наш взгляд, появление новых банков в Украине будет иметь место и в дальнейшем, что связано с переводом активов из уже действующих банков, которые имеют трудности.

Риск дефолта украинских банков по внешним займам по-прежнему актуален для финансовой системы страны. Так во II половине 2009-го возможны банкротства новых украинских банков.

В начале 2009-го главным риском, угрозавшим украинской банковской системе, считались дефолты отечественных финучреждений по внешним займам, но несмотря на это большинство украинских банков своевременно расплатилось по своим зарубежным ссудам. Однако, риск дефолта украинских банков по внешним займам по-прежнему актуален для финансовой системы страны. Пик выплат по иностранным долгам в банковском секторе приходится на конец II — начало III квартала 2009 года. Именно в это время возможны массовые дефолты банков, активно привлекавших кредиты за рубежом

По прогнозам аналитиков, в II и III кварталах объемы рефинансирования будут ниже, поскольку собственники банков-должников (иностранцы или украинские финансовые группы) сегодня сами испытывают серьезные проблемы с ликвидностью. В среднем в 2009 году банки смогут рефинансировать только 60–70% задолженности. Это означает, что финучреждениям придется расплатиться с кредиторами живыми деньгами на сумму \$5–6 млрд (общий объем погашения кредитов банковской системой в 2009 году — \$17 млрд).

Согласно данным стресс-теста, который проводил НБУ для банков 3 и 4 группы НБУ банки 3 и 4 группы должны увеличить капитал на 2 млрд. грн. По сравнению с объемом, необходимым для рекапитализации крупных и крупнейших банков в размере 30,5 млрд. грн, эта сумма является незначительной не только в абсолютном, но и относительно масштабе. При том, что активы банков 3 и 4 группы составляют 15,5 % от совокупных активов украинской банковской системы, на банки 3 и 4 группы приходится лишь 6,2% от всего объема, на который должна быть рекапитализирована украинская банковская система. Тем не менее ситуация для многих малых и средних банков может быть плачевной. Как правило это банки, которые созданы для того, чтобы обслуживать бизнесы собственников. В период кризиса многие собственники просто не смогут себе позволить вложить несколько десятков миллионов, которые могут потребоваться при рекапитализации, за счет основных бизнесов. А это значит, значительное количество малых банков исчезнут еще до конца 2009 года. Усугубит ситуацию также то, что НБУ значительно ограничил объемы рефинансирования для украинских банков, так как НБУ уже

M&A&DEBT
ежемесячный дайджест
№5, МАЙ 2009



Информационное издание,
посвященное сделкам по
слиянию и поглощению
в украинском банковском
секторе, а также привлечению
международного
долгового финансирования для
украинских банков и компаний

приблизился к предельному уровню монетарной базы, установленному МВФ. В ближайшие летние месяцы НБУ откажется от масштабных операций по рефинансированию, таким образом создавая ресурсный голод для банков.

Одним из эффективных решений для малых банков могут быть слияния. Нацбанк всячески содействует такой возможности финансового оздоровления проблемных банков, существенно упростив саму процедуру, а также ослабив требования по экономическим нормативам для присоединяемых банков.

Кроме того активизировались процессы по созданию новых банков. Только в прошлом месяце было зарегистрировано 2 новых банка. Для многих крупных промышленных групп иметь свой банк выгодно, во первых можно обезопасить финансовые потоки своего бизнеса, во вторых вывести активы из проблемных банков в новое финансовое учреждение с чистой репутацией. Единственные банковские активы, в которые инвесторы, прежде всего украинские, будут вкладывать деньги в этом году, это новые банки. К покупке действующих финансовых учреждений инвесторы будут относиться с намного меньшим энтузиазмом в виду значительных рисков.

Уведомление и ограничение ответственности

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Настоящий документ основан на общедоступных источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. В ходе подготовки обзора использовались данные Cbonds, Bloomberg, «Интерфакс-Украина», Українські новини, Економічнікські ізвестія, Комерсант і др. Любая информация в настоящем документе может быть изменена нами в любой момент без предварительного уведомления. © АЛТЕРА ФІНАНС 2008

По вопросам привлечения международного долгового финансирования обращаться к **МАКСИМУ ШИНКАРЕНКО**, директору подразделения международных рынков капитала max@altera-finance.com

По вопросам, связанным с ежемесячным дайджестом обращаться к **АНДРЕЮ ПРИХОДЬКО**, менеджеру проектов по привлечению международного долгового финансирования andrey@altera-finance.com
Татьяне Чужиковой, аналитику консолидированной информации chuzhikova@altera-finance.com

управление активами/ слияние и поглощение/ привлечение финансирования/ реструктуризация и консолидация/ брокерские услуги/ хранитель и регистратор

Михаил Жернов, глава совета директоров maz@altera-finance.com
Татьяна Гришина, управляющий директор инвестиционно-банковского департамента grishina@altera-finance.com
Сергей Кленин, управляющий директор департамента по управлению активами clenin@altera-finance.com
Марина Приходько, финансовый директор, marina@altera-finance.com