

Возможности белорусских эмитентов на международных долговых рынках

Февраль 2011

GLOBAL
FINANCE
#1 инвестиционный банк
в России
2010



Тройка Диалог

Возможности для белорусских заемщиков

На сегодняшний день у белорусских заемщиков есть 3 альтернативных пути:

1

Выход на локальный рынок долгового капитала

2

Выход на международный рынок долгового капитала

Недавние размещения суверенных еврооблигаций Белоруссии подготовили хорошую почву для активизации белорусских заемщиков на международном рынке. Основные инструменты – классические еврооблигации и CLN

3

Выход на российский рынок долгового капитала

Российский рынок представляет собой отдельный пласт инвесторов с особыми правилами, условиями и возможностями, которые могут быть интересны белорусским заемщикам

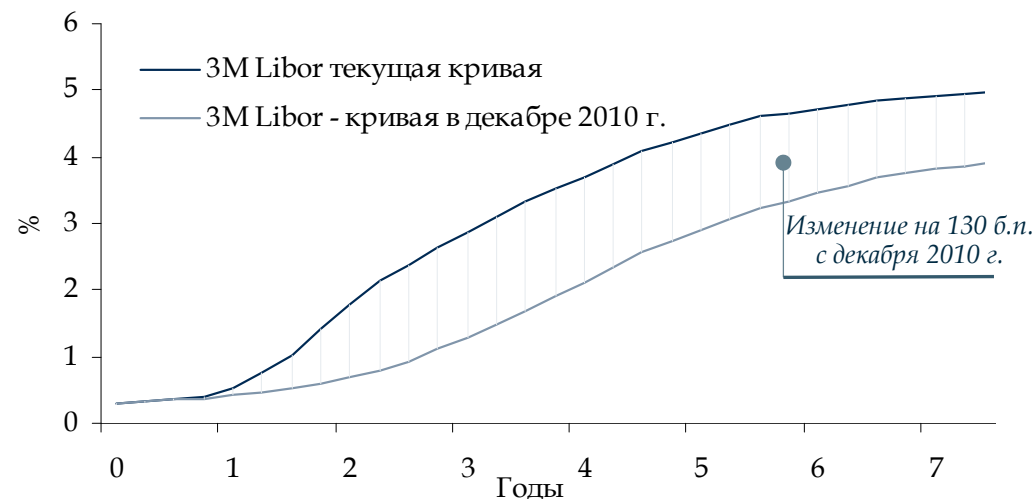
Еврооблигации

Мировая конъюнктура рынка долгового капитала

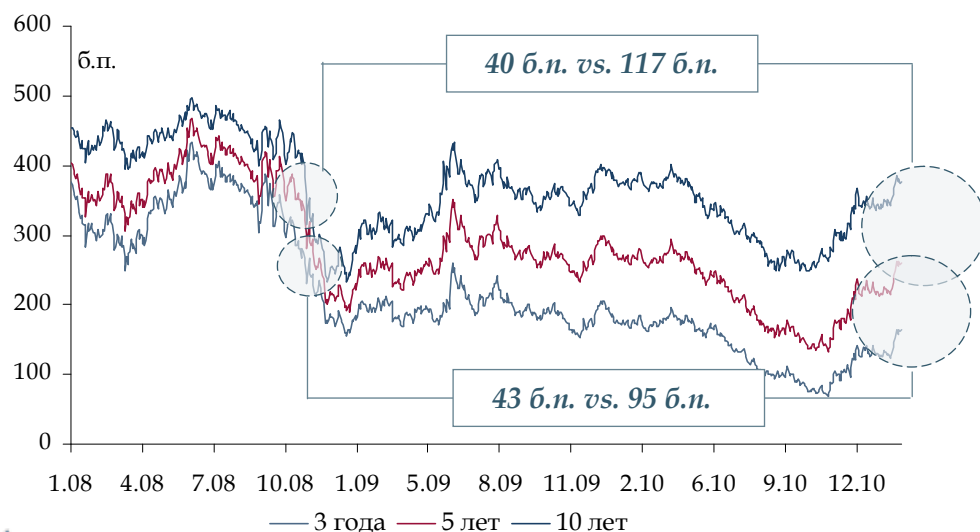
Межбанковский рынок: минимальные ставки



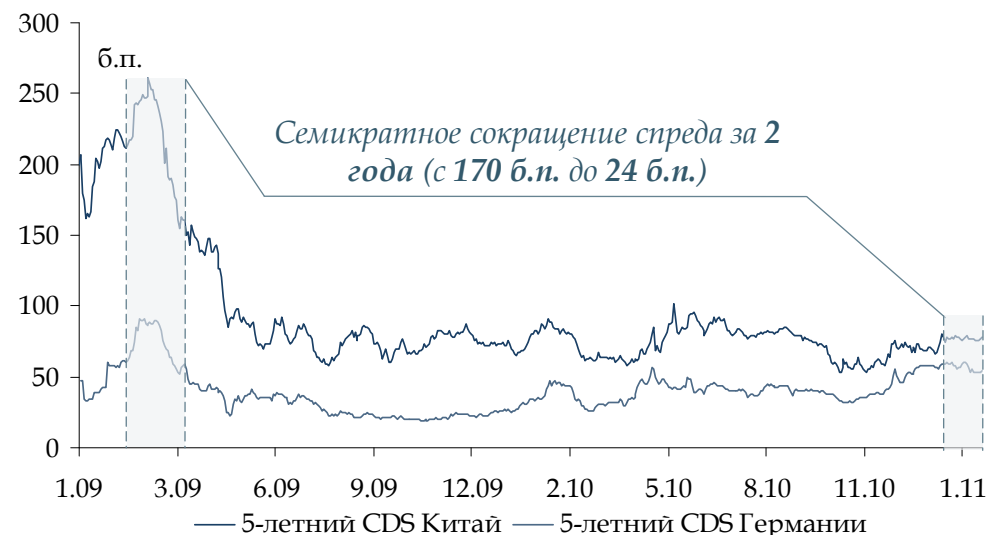
3M Libor FRA: ожидания повышение ставок



Mid-swaps: рост премии за дюрацию



Динамика 5-летних CDS: переоценка риска развивающихся экономик



Ключевые сделки эмитентов из СНГ на глобальных рынках в 2010-2011 гг.

Выпуск суверенных еврооблигаций

 Республика Беларусь B+ / B1 / - \$800 млн., 7 лет 8.95% (+ 626.7 б.п. к КО США) Январь 2011	 Республика Беларусь B+ / B1 / - \$1 млрд., 5 лет 8.75% (+727 б.п. к КО США) Август 2010
 Российская Федерация BBB / Baa1 / BBB \$2 млрд., 5 лет 3.625% (+ 125 б.п. к КО США) Апрель 2010	 Российская Федерация BBB / Baa1 / BBB \$3.5 млрд., 10 лет 5.00% (+135 б.п. к КО США) Апрель 2010
 Республика Украина B+ / B2 / B \$500 млн., 5 лет 6.875% (+ 541 б.п. к КО США) Сентябрь 2010	 Республика Украина B+ / B2 / B \$1.5 млрд., 10 лет 7.75% (+499 б.п. к КО США) Сентябрь 2010

Крупнейшие корпоративные размещения

 \$100 млн. 3 года 9.95%  Октябрь 2010	 \$1.6 млрд. 10 лет 6.902%  Июль 2010	 \$500 млн. 5 лет 10.25%  Май 2010
 \$1.25 млрд. 10.5 лет 6.375% Ноябрь 2010	 \$1 млрд. 10 лет 6.125% Ноябрь 2010	 \$600 и \$650 млн. 5 и 10 лет 5.326% и 6.604%  Январь 2011

Выход на рынки эмитентов 2^{го} и 3^{го} эшелонов

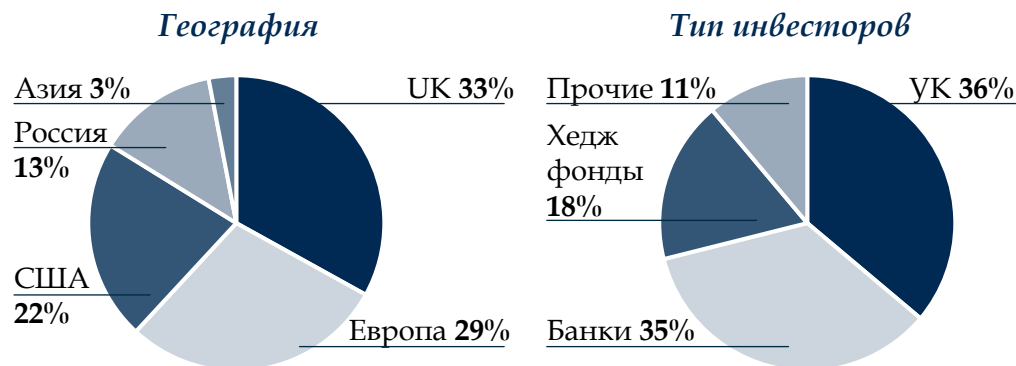
 \$200 млн. 5 лет 10.00%  Октябрь 2010	 \$750 млн. 5 лет 8.375% Октябрь 2010	 \$500 млн. 10 лет 7.25% Январь 2011
 \$250 млн. 2.5 года 13.00% Ноябрь 2010	 \$400 млн. 3 года 6.50% Октябрь 2010	 \$200 млн. 6 лет 11.25% Июль 2010

Размещение суверенных еврооблигаций Республики Беларусь

Беларусь, 2018

Эмитент	Республика Беларусь	
Рейтинг эмитента	B+ / B1 / -	
Объем выпуска	\$800 млн.	
Дата размещения	19.01.2011 г.	
Срок обращения	7 лет	
Ставка купона	8.95%	
Цена размещения	100	
Совокупный спрос	\$2.75 млрд.	
	По состоянию на 14.02.11	При размещении
Доходность	9.498%	8.95%
Спред к КО США	640 б.п.	626.7 б.п.
Спред к mid-swaps	624 б.п.	635 б.п.

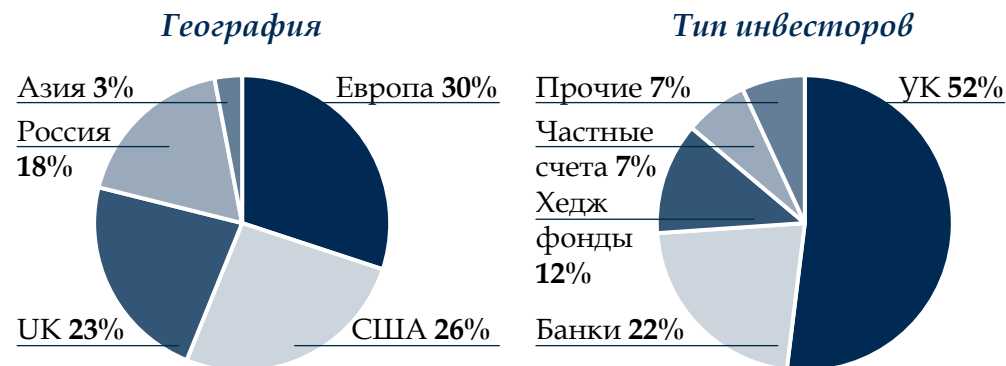
Структура спроса



Беларусь, 2015

Эмитент	Республика Беларусь	
Рейтинг эмитента	B+ / B1 / -	
Объем выпуска	\$1 млрд.	
Дата размещения	09.08.2010 г.	
Срок обращения	5 лет	
Ставка купона	8.75%	
Цена размещения	99.011	
Совокупный спрос	\$1.5 млрд.	
	По состоянию на 14.02.11	При размещении
Доходность	8.982%	9.00%
Спред к КО США	680 б.п.	727 б.п.
Спред к mid-swaps	658 б.п.	707 б.п.

Структура спроса



Сравнение CLN и еврооблигаций

	ЕВРООБЛИГАЦИИ	CLN
ЭМИТЕНТ	Напрямую (для суверенных выпусков) или через SPV	Как правило, через orphan SPV
СУММА ВЫПУСКА	От \$100-\$300 млн.	До \$100-\$150 млн.
НЕОБХОДИМОСТЬ РЕЙТИНГА	Желательно минимум 2 рейтинга от международных рейтинговых агентств не ниже уровня "B"	Не требуется, наличие – плюс
СРОКИ ПОДГОТОВКИ К РАЗМЕЩЕНИЮ	2.5-3 мес.	1.5-2 мес.
ЛИСТИНГ	Необходим	Не является необходимым, но возможен
УРОВЕНЬ РАСКРЫТИЯ ИНФОРМАЦИИ	Очень высокий (в соответствии с международным законодательством)	Минимальный
МЕЖДУНАРОДНАЯ ОТЧЕТНОСТЬ	Обязательное требование	Не требуется, наличие – плюс
СТАВКА КУПОНА	Фиксированная/плавающая	Фиксированная/плавающая
ФОРМАТ РАЗМЕЩЕНИЯ	Reg S Only или Reg S / 144A	Reg S Only
ИНДИКАТИВНЫЕ РАСХОДЫ НА ВЫПУСК	\$500 000-\$900 000	\$100 000 с использованием программы Тройки Диалог Cloudberry Capital B.V.

Маркетингование выпуска еврооблигаций / CLN

Подготовка маркетинговых материалов

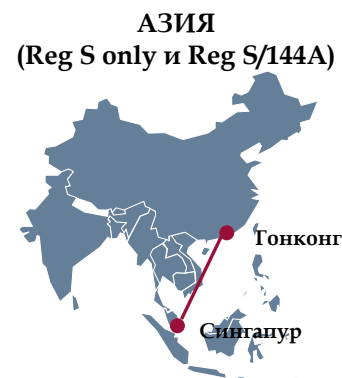


- Offering Circular готовят юридические консультанты под контролем Организаторов
- Глубокое освещение всех аспектов деятельности Заемщика
- Offering Circular необходим для листинга, а также рассылается инвесторам

- Sales Memo готовится специалистами Тройки Диалог на русском и английском языках на основе Offering Circular и встреч с представителями Заемщика
- Sales Memo рассылается команде сейлзов с тем, чтобы они могли правильно позиционировать бумагу на рынке

- Презентация для инвесторов готовится на базе Offering Circular
- Презентация используется для встреч в формате one-on-one и групповых презентаций, а также вывешивается на Bloomberg и рассылается инвесторам

Маршруты roadshow



Примечание: Маршрут может меняться в зависимости от рыночной конъюнктуры

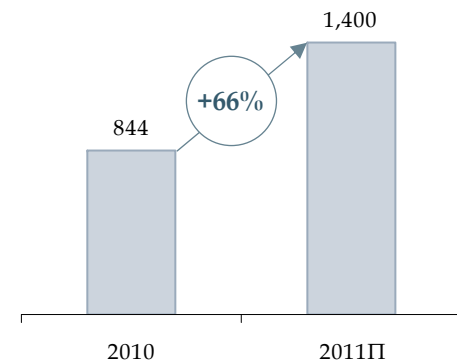
Рублевые облигации

Российский долговой рынок

Ожидаемый объем первичных размещений рублевых облигаций в 2011 г., млрд. руб.

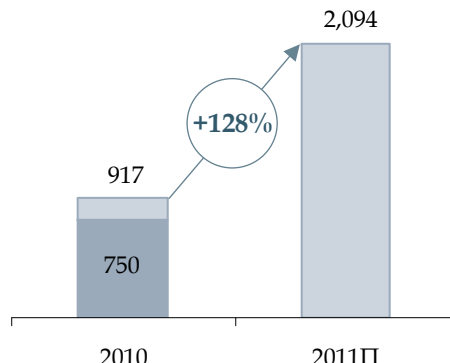
Государственные облигации¹

Рост гос. заимствований может
вызвать повышение ставок и
снижение ликвидности



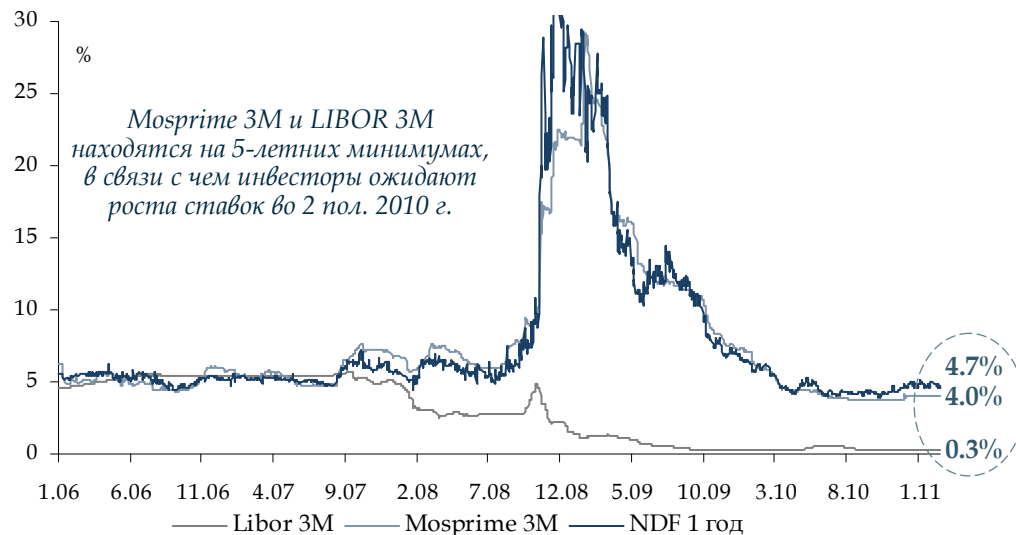
Корпоративные облигации

■ Зарегистрировано, но не размещено
■ Размещено

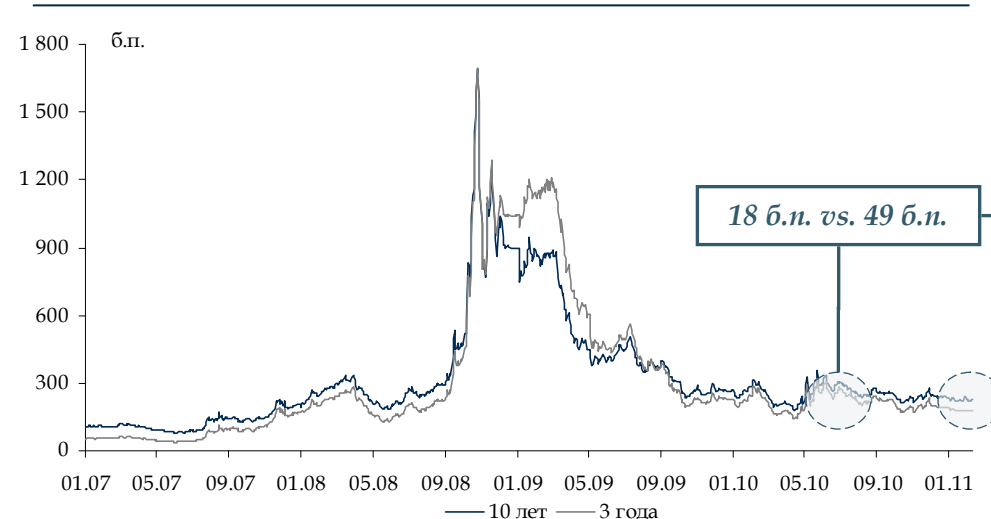


¹ Программа заимствований

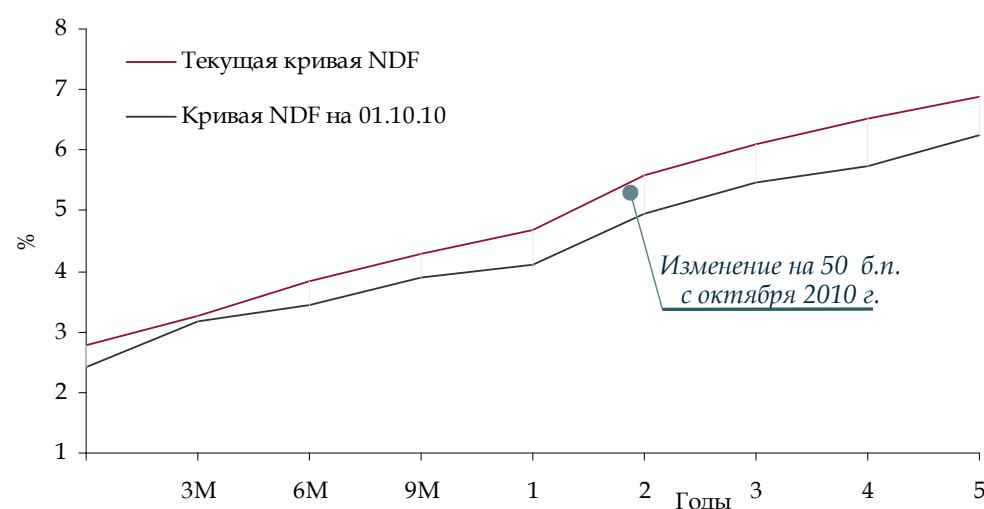
Процентные ставки находятся на минимальных уровнях



CDS Газпрома: сокращение премии за дюрацию по сравнению с кризисом при росте показателя в последние месяцы



Рынок ожидает ослабление рубля



Ключевые сделки на российском долговом рынке в 2010-2011 гг.

Крупнейшие выпуски облигаций

 Республика Беларусь 7 млрд. руб. 2 года 8.70% Декабрь 2010	 РОСНАНО 33 млрд. руб. 7 лет 8.90%  Декабрь 2010	 European Bank for Reconstruction and Development 7 млрд. руб. 8 лет 0.01% и динамика RDX  Октябрь 2010	 ВНЕШЭКОМБАНК 10 млрд. руб. 7 лет 7.90%  Октябрь 2010	 ОАО "ФСК ЕЭС" 15 млрд. руб. 7 лет 7.99% Октябрь 2010	 ООО "БымпелКом-Инвест" 20 млрд. руб. 5 лет 8.30% Октябрь 2010
 ГАЗПРОМ 10 млрд. руб. 7 лет 8.90%  Январь 2011	 АЛРОСА 10 млрд. руб. 5 лет 8.95% Июнь 2010	 НОВАТЭК 10 млрд. руб. 3 года 7.50%  Июнь 2010	 АЭРОФЛОТ 12 млрд. руб. 3 года 7.75%  Апрель 2010	 АТОМ ЭНЕРГОПРОМ 10 млрд. руб. 4 года 7.5% Август 2010	 НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ 15 млрд. руб. 3 года 7.00%  Август 2010

На долю банковских эмитентов пришлось 34% корпоративных выпусков облигаций в 2010 г.
 Тройка Диалог организовала 22% совокупного объема банковских размещений

 БАНК САНКТ-ПЕТЕРБУРГ 13 млрд. руб.  Апрель-декабрь 2010	 РУСФИНАНС БАНК 8 млрд. руб.  Сентябрь-ноябрь 2010	 Тинькофф Кредитные Системы 4.5 млрд. руб.  Июль-ноябрь 2010	 ЛОКО БАНК 2.5 млрд. руб.  Июль 2010	 ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ТОРГОВЫЙ БАНК 2 млрд. руб.  Ноябрь 2010	 БАНК ЗЕНИТ 10 млрд. руб. Апрель-сентябрь 2010
 Промсвязьбанк 5 млрд. руб. Февраль 2011	 БАНК ГЛОБЭКС 15 млрд. руб. Февраль-декабрь 2010	 МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК 5 млрд. руб. Апрель-июль 2010	 НОВИКОМБАНК 2 млрд. руб. Ноябрь 2010	 Мой Банк 5 млрд. руб. Апрель 2010	 ТАТФОНДБАНК 4 млрд. руб. Март-декабрь 2010

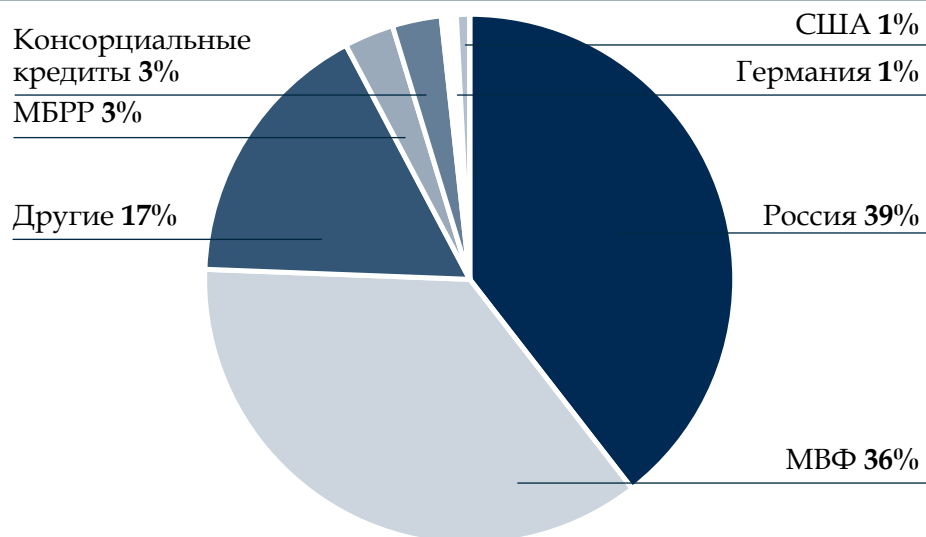
Размещение облигаций Республики Беларусь на рублевом рынке

Беларусь, 01

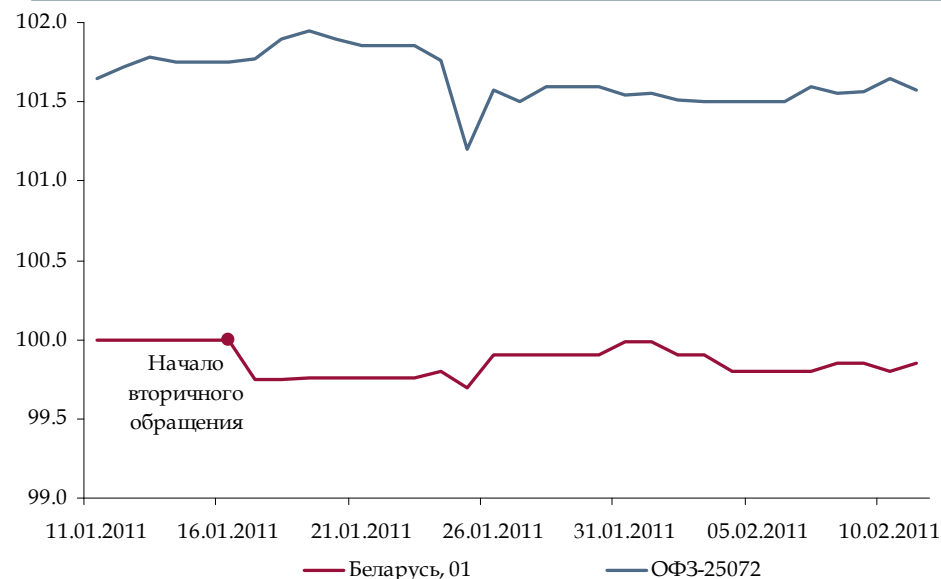
Эмитент	Республика Беларусь
Рейтинг эмитента	B+ / B1 / -
Объем выпуска	7 млрд. руб.
Дата размещения	23.12.2010 г.
Срок обращения	2 года
Ставка купона	8.7%
Цена размещения	100
Купонный период	Квартальный
Совокупный спрос	8.15 млрд. руб.

- В декабре 2010 г. Республика Беларусь вышла на российский долговой рынок, **открыв возможность размещения** облигаций иностранными эмитентами по российскому праву
- Данная сделка стала дебютным выпуском облигаций **иностранном эмитентом** на локальном рынке, а также создала **новый бенчмарк** для других белорусских эмитентов
- Совокупный объем выпуска государственных облигаций республики Беларусь на российском рынке определен в сумме до 15 млрд. руб. со сроком обращения до 5 лет

Структура внешнего гос. долга Беларуси в 2009 г.



Динамика цен облигаций на вторичном рынке

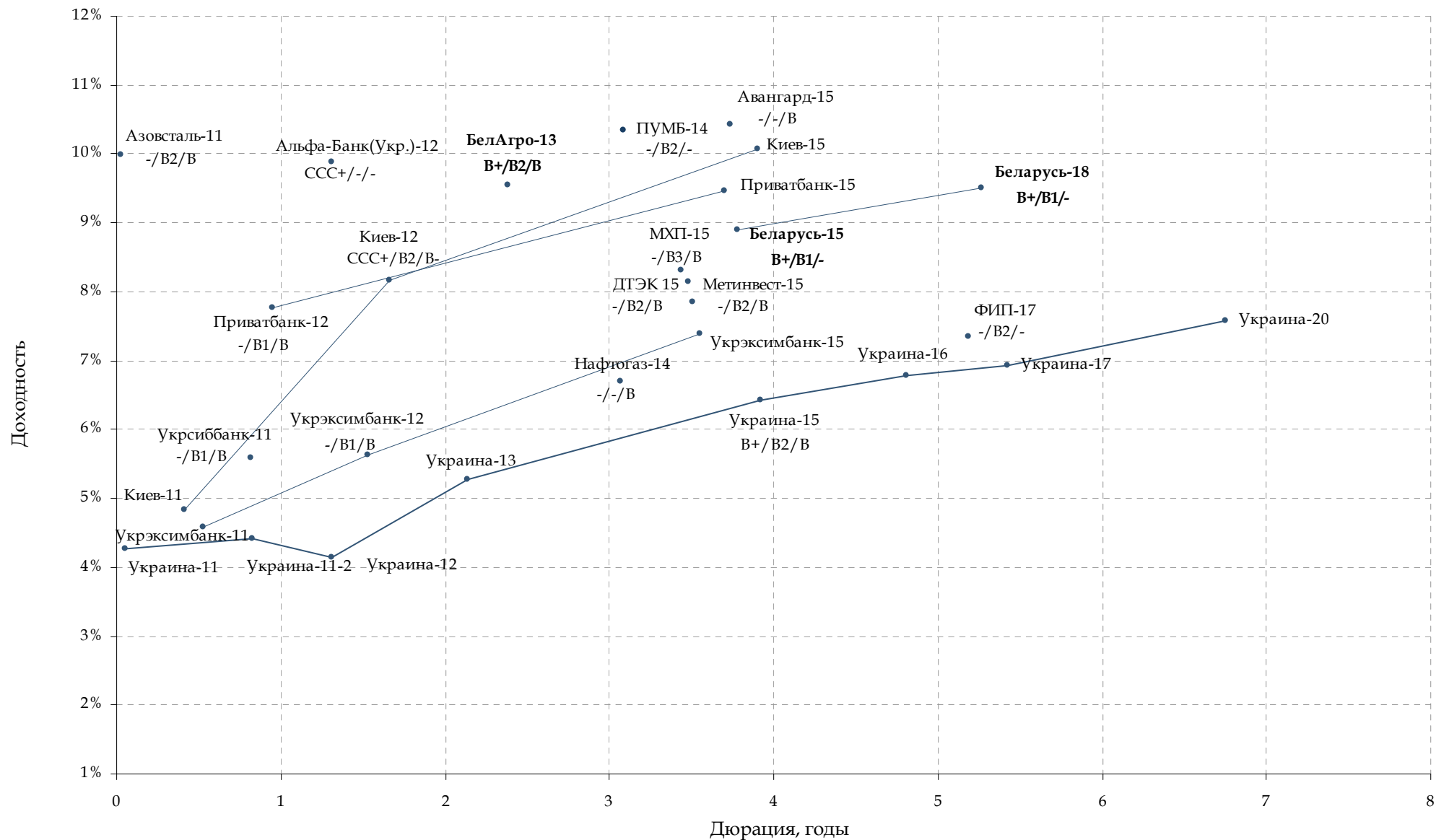


Выход на международные рынки долгового капитала

Необходимые условия для выхода на международные рынки долгового капитала

	ЕВРООБЛИГАЦИИ	CLN	РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ
СУММА ВЫПУСКА	От \$ 100-300 млн.	До \$ 100-150 млн.	Сумма в рублях, эквивалентная сумме от USD 50 млн.
МАСШТАБЫ БИЗНЕСА, ЛЕВЕРЕДЖ	Необходимо соблюдение баланса между операционными / финансовыми показателями и объемом привлекаемого финансирования		
МЕЖДУНАРОДНАЯ ОТЧЕТНОСТЬ	Обязательное требование	Не требуется, наличие – плюс	Не требуется, наличие – плюс
МЕЖДУНАРОДНЫЙ КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ	Необходимы рейтинги от 2 международных рейтинговых агентств не ниже уровня "B"	Не требуется, наличие – плюс	Не требуется, наличие – плюс
УРОВЕНЬ РАСКРЫТИЯ ИНФОРМАЦИИ	Очень высокий (в соответствии с международным законодательством)	Низкий	Средний
УРОВЕНЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Высокий	Средний	Средний

Карта доходностей еврооблигаций украинских и белорусских эмитентов



Источник: ММВБ (по состоянию на 14.02.2011)

Контактная информация

Павел Соколов
Управляющий директор

Долговые рынки капитала
Управление инвестиционно-банковской деятельности
Тройка Диалог

Тел.: +7 495 258 0526
Моб.: +7 903 717 3499
E-mail: Pavel_Sokolov@troika.ru

