

# **Конъюнктура российского долгового рынка в 2021 г. и возможности для заемщиков из Узбекистана на примере корпоративных и суверенных эмитентов из Казахстана и Беларуси**

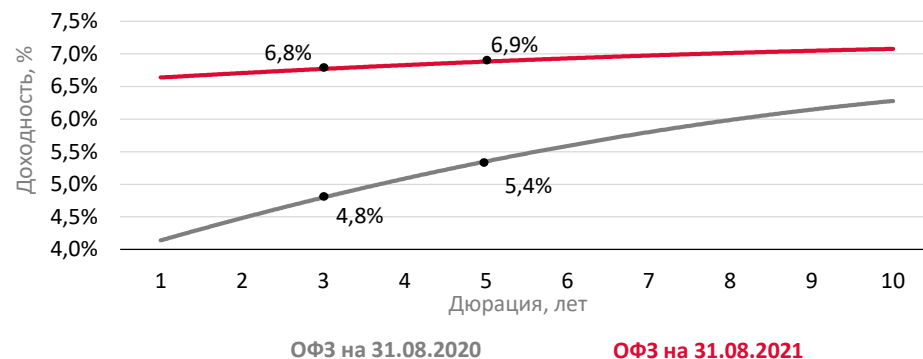
**Материалы для обсуждения**

Сентябрь 2021

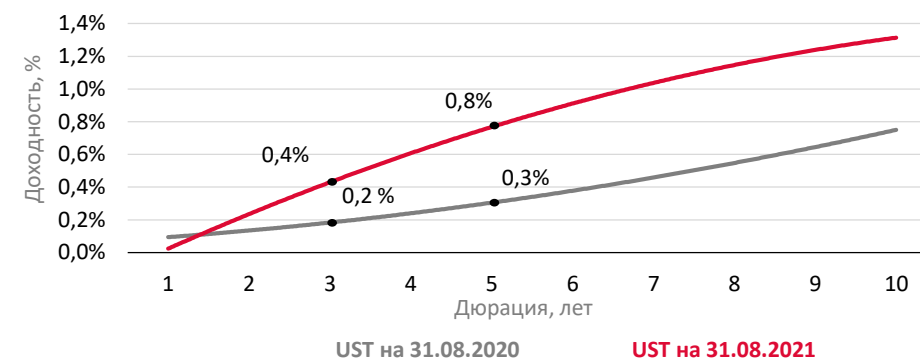
# Основные индикаторы рыночной конъюнктуры

- 2021 год начался с коррекции, которая несколько замедлилась в летний период. Доходности ОФЗ с января выросли на 150 – 180 бп по всей длине кривой.
- Ключевые драйверы снижения: риторика ЦБ, возросшая инфляция, рост доходностей UST и санкционные риски
- При этом нефтяные котировки находятся на достаточно высоких уровнях, а рубль имеет, на наш взгляд, потенциал для укрепления
- Мы не исключаем некоторого повышения Центральным Банком РФ Ключевой ставки в краткосрочной перспективе, однако, считаем, что в случае таких действий регулятора повышение не будет радикальным, т.к. предыдущие повышения, на наш взгляд, будут способствовать снижению инфляции к концу текущего года
- Косвенным подтверждением того, что инвесторы не исключают возможного снижения ставок в среднесрочной перспективе является, на наш взгляд, тот факт, что кривая ОФЗ постепенно распрямляется. Если в начале января доходность 5-летних ОФЗ превышала доходность 3-летних на 60 бп, то в конце августа - всего 6 бп

### Кривая доходности ОФЗ (руб.), %



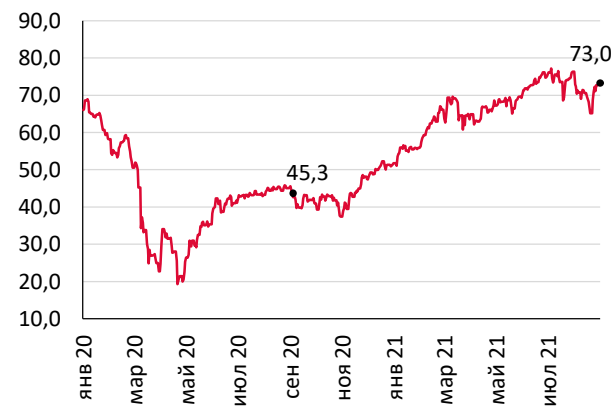
### Кривая доходности UST (долл.), %



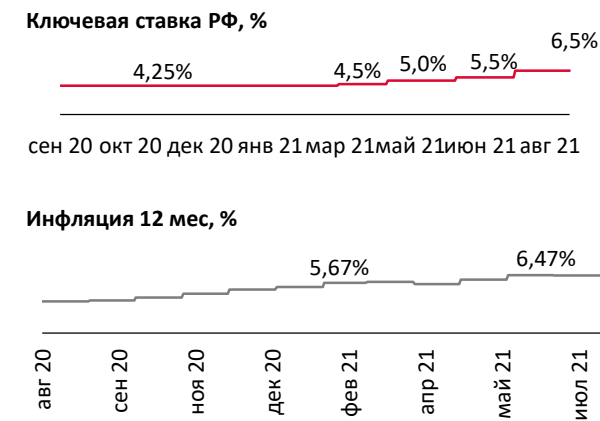
### Динамика валютного курса, долл./руб.



### Стоимость нефти Brent, долл.



### Ключевая ставка и инфляция, %



# Размещение дебютного выпуска рублевых облигаций Республики Казахстан



Эмитент	Министерство Финансов Республики Казахстан
Рейтинг эмитента	Moody's/ S&P / FITCH / ACRA* Baa3/BBB-/BBB-/BBB+
Объем эмиссии	20/10/10 млрд руб.
Купонный период	182 дня
Размещение	23 сентября 2020 г.
Срок до погашения	3 / 7 / 10 лет
Ставка купона	5,40% / 6,55% / 7,00%
Спред к G-кривой ОФЗ	50 / 60 / 65
Организаторы	РОСБАНК, Банк ГПБ (АО), Московский Кредитный Банк и АО First Heartland Securities
Агенты по размещению	Московская Биржа FHS – Astana International Exchange

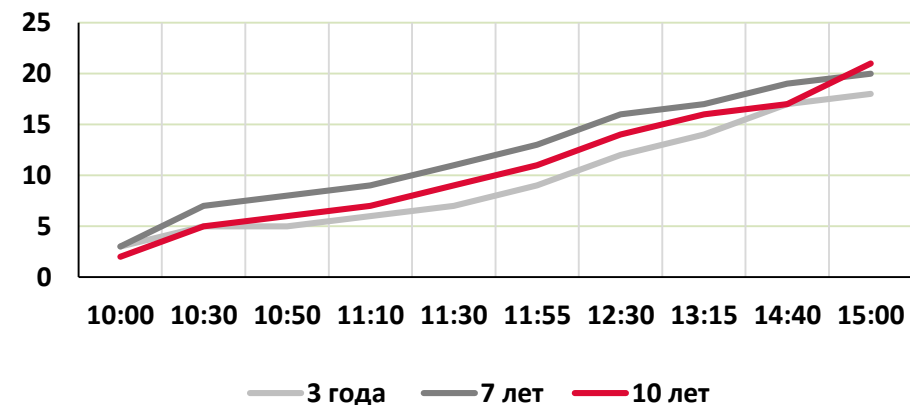
## Итоги сделки

- Формирование книги заявок на приобретение облигаций проходило 17 сентября 2020 года с одновременным сбором заявок на бирже Astana International Exchange. В ходе букбилдинга произошло снижение первоначального ценового диапазона, по итогам которого книга была закрыта по ставкам купона 5,40% на срок 3 года, 6,55% на срок 7 лет и 7,00% годовых на срок 10 лет. Общий спрос на пике составил около 48 млрд. рублей.
- Несмотря на волатильную рыночную конъюнктуру, Казахстан провел успешную сделку общим объемом 40 млрд рублей со значительно меньшим спредом к ОФЗ, чем облигации первоклассных российских заемщиков, тем самым установив рекордные уровни для российского рынка среди иностранных заемщиков.
- Государственные облигации Республики Казахстан распространялись среди широкого круга инвесторов. В книге приняли участие российские, казахстанские и международные инвесторы. Это привело к существенному расширению инвесторской базы Республики Казахстан за счет российских счетов.
- Размещение облигаций проходило с применением инновационного для российского долгового рынка листингом сразу на двух биржах - на Московской Бирже и Astana International Exchange и положило начало становлению нового класса долговых инструментов в рублях на рынках России и ЕАЭС.
- Размещение стало крупнейшей дебютной сделкой в истории российского долгового рынка.

## Средняя аллокация в выпусках по типу инвесторов



## Динамика количества заявок



# Размещение дебютного выпуска облигаций ООО «Ритейл Бел Финанс»: Первое размещение облигаций белорусского корпоративного заемщика на российском рынке долгового капитала

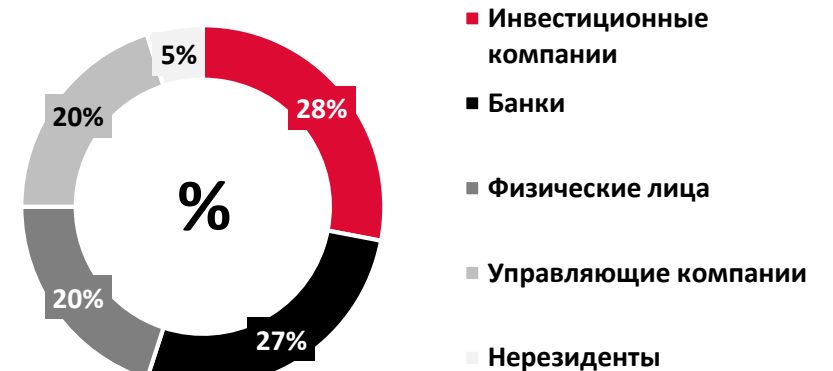


Эмитент	ООО Ритейл Бел Финанс
Рейтинг эмитента	Moody's/ S&P / FITCH / ACRA / Эксперт РА -/B-/B-/byA+
Объем эмиссии	5 млрд руб.
Купонный период	91 день
Размещение	09 июля 2019 г.
Срок до погашения	5 лет (дюрация – 3,4 года)
Ставка купона (дох-ть)	10,95% (11,41% годовых)
Порядок размещения	Букбилдинг по купону
Организаторы	BCS Global markets, БК Регион, Газпромбанк, Московский Кредитный Банк, Ренессанс Капитал
Агенты по размещению	Московская Биржа FHS – Astana International Exchange

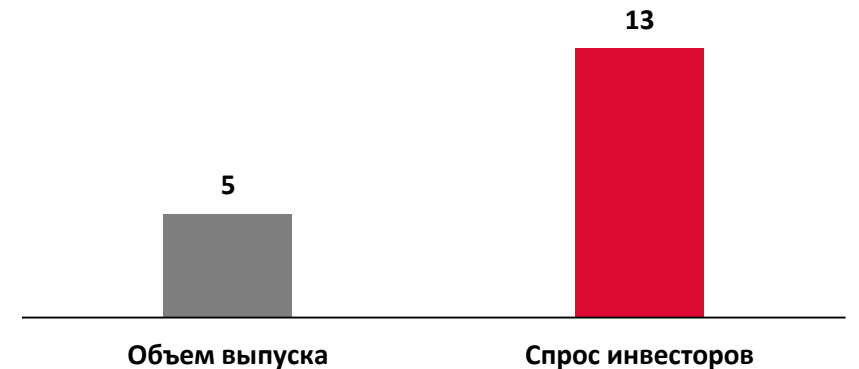
## Итоги размещения

- ООО «Евроторг» стал первой иностранной компанией, которой был присвоен кредитный рейтинг эмитента на уровне «byA+» от Эксперт РА;
- Выпуск был структурирован с использованием обязательных финансовых условий (ковенантный пакет) по аналогии с практикой рынка еврооблигаций. Кроме того, были привлечены юридические консультанты по российскому и белорусскому праву;
- В ходе формирования книги было получено более 600 заявок от широкого круга российских и международных инвесторов;
- Общий спрос составил более 13 млрд руб., превысив объем размещения более, чем в 2,5 раза;
- Размещение продемонстрировало готовность российского рынка к принятию риска новых иностранных заемщиков и послужило качественным ориентиром для дополнительного выпуска Компании.

## Средняя аллокация в выпусках по типу инвесторов



## Общий спрос, млрд руб.



# Ковенантный пакет по выпуску облигаций ООО «Ритейл Бел Финанс» серии 01

## Обязательные ковенанты (в соответствии с законодательством РФ)

- Просрочка выплаты купона
- Просрочка выплаты номинала или его части
- Просрочка исполнения обязательства по приобретению облигаций Эмитентом
- Делистинг выпуска облигаций
- Неопределение Эмитентом нового представителя владельцев облигаций (ПВО) взамен ранее определенного ПВО

## Дополнительные ковенанты

- Отзыв российским рейтинговым агентством рейтинга выпуска по инициативе Эмитента (если не будет присвоен рейтинг иного рейтингового агентства)
- Несоблюдение ограничений по выплатам дивидендов, привлечению новой финансовой задолженности, осуществлению капитальных затрат и инвестиций в случае нарушения финансовых ограничений (чистый долг/EBITDA не выше 4,0х, EBITDA/Проценты не ниже 1,5х)
- Утрата совместного контроля со стороны Бенефициаров
- Наличие решения суда РФ о признании договора займа между Эмитентом и Оферентом недействительным
- Введение процедуры банкротства в отношении Эмитента/Оферента
- Просрочка исполнения Эмитентом/Оферентом обязательств по коммерческим договорам, синдицированным кредитам и публичным долговым инструментам
- Наличие вступивших в законную силу и неисполненных решений суда по искам к Оференту
- Нераскрытие Оферентом годовой, полугодовой консолидированной отчетности по МСФО в установленные сроки
- Нарушение правил раскрытия/предоставления отчета о наступлении/ненаступлении оснований приобретения Эмитентом/Оферентом

# Контактная информация

---



**Степан Ермолкин**

*Начальник Управления рынков  
долгового капитала*

***Контакты***

*E-mail: [ermolkin@mkb.ru](mailto:ermolkin@mkb.ru)*

*Тел.: +7 916 167 19 49*

# Заявление об ограничении ответственности

---

*«ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ: Положения настоящей презентации были подготовлены сотрудниками инвестиционного департамента МОСКОВСКОГО КРЕДИТНОГО БАНКА (далее - «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК») исключительно в информационных целях на основании информации, доступной из публичных источников, и не влечет каких-либо юридических обязательств со стороны МОСКОВСКОГО КРЕДИТНОГО БАНКА. МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК не несет ответственности за недостоверную информацию, полученную от Компании и/или ее аффилированных лиц. Настоящая презентация не должна рассматриваться как предложение или рекомендация покупки или продажи или обязательство со стороны МОСКОВСКОГО КРЕДИТНОГО БАНКА о предоставлении консультационных услуг. В случае, если Компания и МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК примут решение заключить договор об оказании услуг, между ними будет подписано отдельное соглашение, содержащее условия, общепринятые для международно-признанных инвестиционно-банковских компаний в сделках подобного рода.*

*Положения настоящей презентации не являются, и не должны быть истолкованы как таковое, указанием на то, что МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК обеспечит благоприятное для Компании и/или ее аффилированных лиц освещение в аналитических обзорах или публикацию отчетов, создающих особый рейтинг для Компании и/или ее аффилированных лиц, или содержащих оценку стоимости обыкновенных акций Компании.*

*Материалы, подготовленные сотрудниками инвестиционного департамента МОСКОВСКОГО КРЕДИТНОГО БАНКА никоим образом не представляют собой заключение о справедливой стоимости тех или иных активов Компании и/или ее аффилированных лиц, а деятельность МОСКОВСКОГО КРЕДИТНОГО БАНКА не является законодательно предусмотренной независимой оценкой для целей Статей 34 или 77 или иных положений Федерального закона «Об акционерных обществах» или Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». Информация, содержащаяся в презентации, предназначена исключительно для руководства, соответствующих сотрудников Компании и иных участников, уполномоченных Компанией и не предназначена для последующего распространения. Воспроизведение в любом виде любой части настоящей презентации не разрешается без предварительного письменного согласия МОСКОВСКОГО КРЕДИТНОГО БАНКА.*

*Транзакции или продукты, упомянутые в данной презентации, могут быть предназначены не для всех инвесторов, и перед заключением любой транзакции вы должны предпринять шаги, чтобы убедиться, что вы полностью понимаете транзакцию и произвели независимую оценку целесообразности транзакции для ваших собственных целей и обстоятельств, включая возможные риски и выгоду при совершении такой сделки.*

*Настоящая презентация была подготовлена исключительно в информационных целях и данные, представленные в ней, отражают только ситуацию на дату создания настоящей презентации, при этом, МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК не несет ответственности за обновление информации, содержащейся в презентации. Мнения, высказанные в презентации, могут быть изменены в зависимости от ряда факторов, включая, без ограничения, изменения обстоятельств, затрагивающих Компанию, общих рыночных условий и изменений в рыночном секторе, в котором Компания осуществляет свою деятельность. Решение об участии или неучастии Компании в любой из упомянутых в презентации сделок (и об условиях соответствующих сделок) принимается исключительно уполномоченным органом Компании».*