

Развитие рынка биржевых облигаций

Апрель 2010



Тройка Диалог

Описание рынка

- После начала финансового кризиса произошли значительные изменения конъюнктуры рынка долгового капитала. В 2008 г. было возможно размещение БО эмитентов относительно низкого кредитного качества (размещения Автоваза на 4 млрд. руб., РБК на 3 млрд. руб. и Группы Разгуляй на 9.5 млрд. руб.)
- До 4 кв. 2009 г. рынок долгового капитала был закрыт для компаний II и III эшелонов. С конца 2009 г. вновь стали возможны размещения не только высококлассных заемщиков
- В 2010 г. наблюдается значительное снижение стоимости привлечения финансирования для эмитентов с высоким кредитным качеством: по БО Лукойла, размещенным в июне 2009 г., купон составил 13.5%; по БО НЛМК, размещенным в марте 2010 г., – 7.75%

Сравнение биржевых и классических облигаций

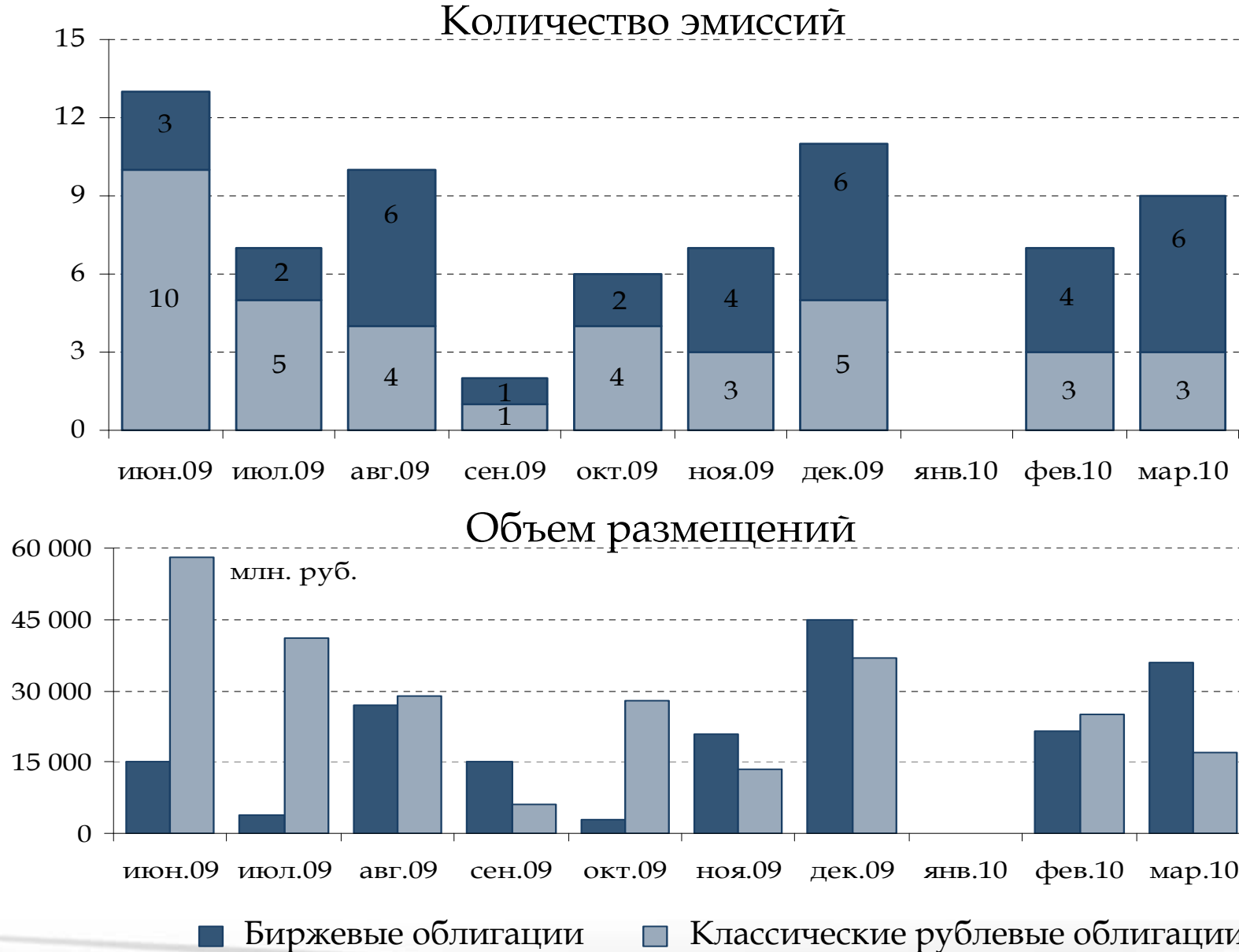
	БИРЖЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ	КЛАССИЧЕСКИЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ
	<u>ПРЕИМУЩЕСТВА</u>	
ПОРУЧИТЕЛИ	Не требуются	В зависимости от структуры займа
ПОДГОТОВКА РАЗМЕЩЕНИЯ	30-50 дней	70-90 дней
СРОК ЖИЗНИ ПРОСПЕКТА	Неограниченный*	12 месяцев
	<u>ОГРАНИЧЕНИЯ</u>	
СРОК ОБРАЩЕНИЯ	До 3 лет	Нет ограничений
СПОСОБ РАЗМЕЩЕНИЯ	Невозможность размещения путем конвертации	<ul style="list-style-type: none">➤ Открытая подписка на ММВБ➤ Закрытая подписка на ММВБ➤ Конвертация
ОБРАЩЕНИЕ ОБЛИГАЦИЙ	Невозможность внебиржевого обращения	Биржевое и внебиржевое обращение

* В настоящее время ведутся обсуждения по сокращению срока жизни проспекта

Совершенствование инструмента

	2008	НАСТОЯЩЕЕ ВРЕМЯ
СПОСОБ ОПРЕДЕЛЕНИЯ КУПОНА	Аукцион	Аукцион/Бук-билдинг
ВОЗМОЖНОСТЬ ВКЛЮЧЕНИЯ В ЛОМБАРНЫЙ СПИСОК	-	+
ВОЗМОЖНОСТЬ ВКЛЮЧЕНИЯ В КОТИРОВАЛЬНЫЕ СПИСКИ БИРЖИ	-	+
СРОК ОБРАЩЕНИЯ	до 1 года	до 3 лет
ОРГАНИЗАЦИОННО-ПРАВОВАЯ ФОРМА ЭМИТЕНТА	только ОАО, акции которых включены в котировальные списки биржи	<ul style="list-style-type: none"> ➤ ОАО, ценные бумаги которых включены в котировальные списки биржи ➤ ООО, облигации которых включены в котировальные списки биржи
ВИД КУПОНА	фиксированный	фиксированный/плавающий

Динамика пост-кризисных размещений БО на российском рынке



Ожидания рынка

- Вполне вероятно, что в 2010 г. объем выпуска БО российскими корпорациями будет сопоставим с объемом выпуска классических рублевых облигаций
- Финансирование путем размещения БО в ближайший год будет доступно не только заемщикам из первого эшелона, но и эмитентам с более низким кредитным качеством
- В последнее время БО прочно заняли устойчивые позиции на российском рынке долгового капитала и в скором времени будут рассматриваться как один из ключевых инструментов для привлечения краткосрочного и среднесрочного финансирования

Пример: размещение 5 выпусков биржевых облигаций ОАО «ЛУКОЙЛ»

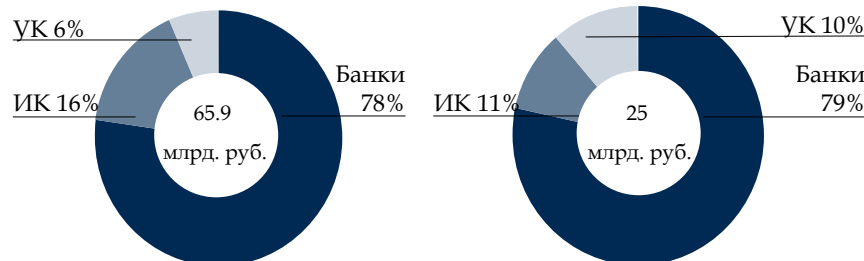
ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ

- В августе 2009 г. Тройка Диалог успешно разместила 5 выпусков биржевых облигаций ОАО «ЛУКОЙЛ» общим объемом 25 млрд. руб. Совокупный спрос по ставке 13.35% составил 62 млрд. руб., превысив объем выпуска в 2.5 раза. Общий спрос составил 65.9 млрд. руб.
- Высокий интерес инвесторов, отмеченный после открытия книги по первым 3 выпускам, позволил Эмитенту дополнительно разместить 2 выпуска биржевых облигаций
- Значительная переподписка обеспечила ставку купона ниже начального ценового диапазона (13.35% и 13.50-14.25%, соответственно)
- Данное размещение ОАО «Лукойл» отличается более низкой ставкой купона, большим сроком и объемом, а также более высоким коэффициентом переподписки по сравнению с предыдущим выпуском БО Компании, что свидетельствует о продолжающемся восстановлении рынка и интересе инвесторов к надежным эмитентам

КЛЮЧЕВЫЕ УСЛОВИЯ ЭМИССИИ

ЭМИТЕНТ	ОАО «ЛУКОЙЛ»
НОМЕР ВЫПУСКА	БО-01, БО-02, БО-03, БО-04, БО-05
ОБЩИЙ ОБЪЕМ	25 000 000 000 руб.
ОБЪЕМ ВЫПУСКА	5 000 000 000 руб.
СРОК ДО ПОГАШЕНИЯ	3 года
ДАТА РАЗМЕЩЕНИЯ	10 августа 2009
СТАВКА КУПОНА	13.35%
ЕДИНСТВЕННЫЙ ОРГАНИЗАТОР	Тройка Диалог
ПЕРЕПОДПИСКА	150%

СТРУКТУРА СПРОСА* ИТОГОВАЯ АЛЛОКАЦИЯ*



* Доля прочих инвесторов составила менее 0,001%



ОАО «ЛУКОЙЛ»

5 выпусков
биржевых
облигаций на
ММВБ
25 000 000 000 руб.

Август 2009

СРАВНЕНИЕ ПОСЛЕДНИХ РАЗМЕЩЕНИЙ ОБЛИГАЦИЙ НЕФТЕГАЗОВЫМИ КОМПАНИЯМИ

Выпуск	Дата разм-ия/ закрытия книги	Объем, млрд. руб.	Дюрация, лет	Купон	Эффективн. дох-сть, % (руб.)*	Эффективн. дох-сть, % (USD)*
Лукойл, 01-05	05.08.2009	25	2.55	13.35	13.80	2.85
Газпром, 11	30.06.2009	5	1.72	13.75	14.22	3.85
Газпром нефть, 03	21.07.2009	8	2.49	14.75	15.30	4.15

*На дату размещения

ХОД РАЗМЕЩЕНИЯ

