

Суверенные еврооблигации Белоруссии

Минфин Белоруссии в первом раунде заместил 35% суверенных еврооблигаций; замещающие бонды доступны для торгов на МосБирже

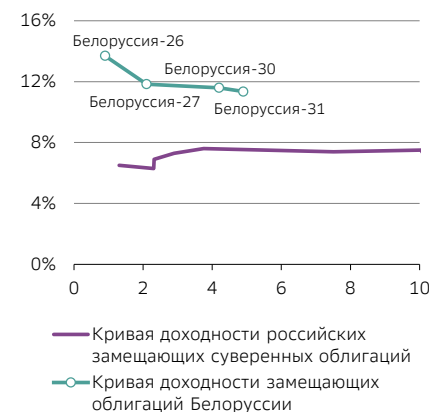
В конце февраля Минфин Белоруссии через российскую инфраструктуру заместил три долларовых выпуска суверенных еврооблигаций с погашением в 2026, 2030 и 2031 годах. Аналогично первому замещенному в конце декабря выпуску еврооблигаций Белоруссия-27 все замещенные облигации теперь доступны для обращения на Московской бирже в российских рублях. Очередной раунд замещения евробондов для тех инвесторов, кто не успел подать заявки в рамках первого раунда, Минфин Белоруссии планирует провести в даты следующих купонов по соответствующим выпускам еврооблигаций (т. е. не ранее 29 июня 2025 года). Доходность до погашения по замещенным облигациям Белоруссии меняется в диапазоне 11,4–13,7% в зависимости от срока до погашения.

СТАТУС ЗАМЕЩЕНИЯ СУВЕРЕННЫХ ЕВРООБЛИГАЦИЙ БЕЛОРУССИИ

На начало процесса замещения (к концу декабря 2024 года) у Минфина Белоруссии в обращении находилось четыре выпуска долларовых еврооблигаций с погашением в 2026, 2027, 2030 и 2031 годах и общим объемом \$2,45 млрд. К текущему моменту эмитент уже произвел по одному раунду замещения в каждом из выпусков и заместил посредством выпуска локальных государственных облигаций на внутреннем рынке Белоруссии в общей сложности \$865,7 млн (35% всего объема еврооблигаций). Очередной раунд замещения выпуска еврооблигаций для тех инвесторов, кто не успел подать заявки к первому раунду, Минфин Белоруссии планирует анонсировать ближе к датам следующих купонов по соответствующим выпускам евробондов.

- Еврооблигации **Белоруссия-26** (XS212009199, купон 5,875%) с погашением в феврале 2026 года замещены 24 февраля 2025 года на ГКО Белоруссия-26 (BYM000001917) в объеме \$232,2 млн (46% исходного объема).
- Еврооблигации **Белоруссия-27** (XS1634369224, купон 7,625%) с погашением в июне 2027 года замещены 27 декабря 2024 года на ГКО Белоруссия-27 (BYM000001818) в объеме \$240,4 млн (40% исходного объема).
- Еврооблигации **Белоруссия-30** (XS1760804184, купон 6,2%) с погашением в феврале 2030 года замещены 28 февраля 2025 года на ГКО Белоруссия-30 (BYM000001941) в объеме \$149 млн (24,8% исходного объема).
- Еврооблигации **Белоруссия-31** (XS2120882183, купон 6,38%) с погашением в феврале 2031 года замещены 24 февраля 2025 года на ГКО Белоруссия-27 (BYM000001925) в объеме \$244,1 млн (32,5% исходного объема).

Кривая доходности замещенных суверенных облигаций Белоруссии на Московской бирже



Источник: Московская биржа, Cbonds

Данные по замещению суверенных еврооблигаций Белоруссии

ISIN замещающих облигаций	ISIN еврооблигаций	Название выпуска	Купон	Дата погашения	Дата замещения	Замещенный объем, \$ млн	Исходный объем евро-облигаций, \$ млн	Процент замещения	Дата начала торгов на МосБирже	Дата следующего купона (потенциальная дата следующего раунда замещения)
BYM000001917	XS2120091991	Белоруссия-26	5,875%	24.02.2026	24.02.2025	232,2	500	46%	11.03.2025	24.08.2025
BYM000001818	XS1634369224	Белоруссия-27	7,625%	29.06.2027	27.12.2024	240,4	600	40%	21.01.2025	29.06.2025
BYM000001941	XS1760804184	Белоруссия-30	6,200%	28.02.2030	28.02.2025	149,0	600	25%	11.03.2025	28.08.2025
BYM000001925	XS2120882183	Белоруссия-31	6,380%	24.02.2031	24.02.2025	244,1	750	33%	11.03.2025	24.08.2025
Всего						865,7	2 450	35%		

Источник: Минфин Белоруссии

ЗАМЕЩАЮЩИЕ ОБЛИГАЦИИ БЕЛОРУССИЯ-27 СПУСТЯ МЕСЯЦ ОБРАЩЕНИЯ НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ

Обращение суверенных замещающих облигаций Белоруссия-27 (BYM000001818) на Московской бирже началось 21 января 2025 года. За время обращения замещенных облигаций Белоруссия-27 цена выросла более чем на 10 п. п. до 92,3% (доходность до погашения 11,84%). Текущий спред над замещенными суверенными еврооблигациями Россия-27, номинированными в долларах, составляет 550 б. п.

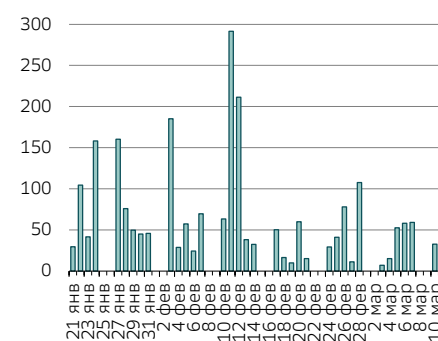
За период торгов выпуском Белоруссия-27 на Московской бирже оборот большинство дней составлял до 50 млн руб., однако в некоторые дни достигал 150–300 млн руб. (среднедневной оборот составил 67 млн руб.). Такой оборот ниже, чем в замещенных российских суверенных облигациях и ЗО Газпрома (в пересчете на один выпуск в среднем 180–190 млн руб. в день), но заметно выше среднего показателя в прочих российских корпоративных замещенных облигациях на Московской бирже (в пересчете на один выпуск в среднем 20 млн руб. в день). На текущий момент в выпуске Белоруссия-27 отношение месячного оборота на Московской бирже к объему в обращении самое высокое среди всех замещенных облигаций (6,7% против 2–5,8% в остальных выпусках). Однако по мере того как предложение со стороны арбитражеров будет снижаться, активность на вторичном рынке закономерно уменьшится.

Динамика доходности замещенных облигаций Белоруссии-27 на Московской бирже



Источник: Московская биржа, SberCIB Investment Research

Ежедневный оборот торгов ЗО Белоруссия-27 на Московской бирже, млн руб.



Источник: Московская биржа, SberCIB Investment Research

Ограничение ответственности