

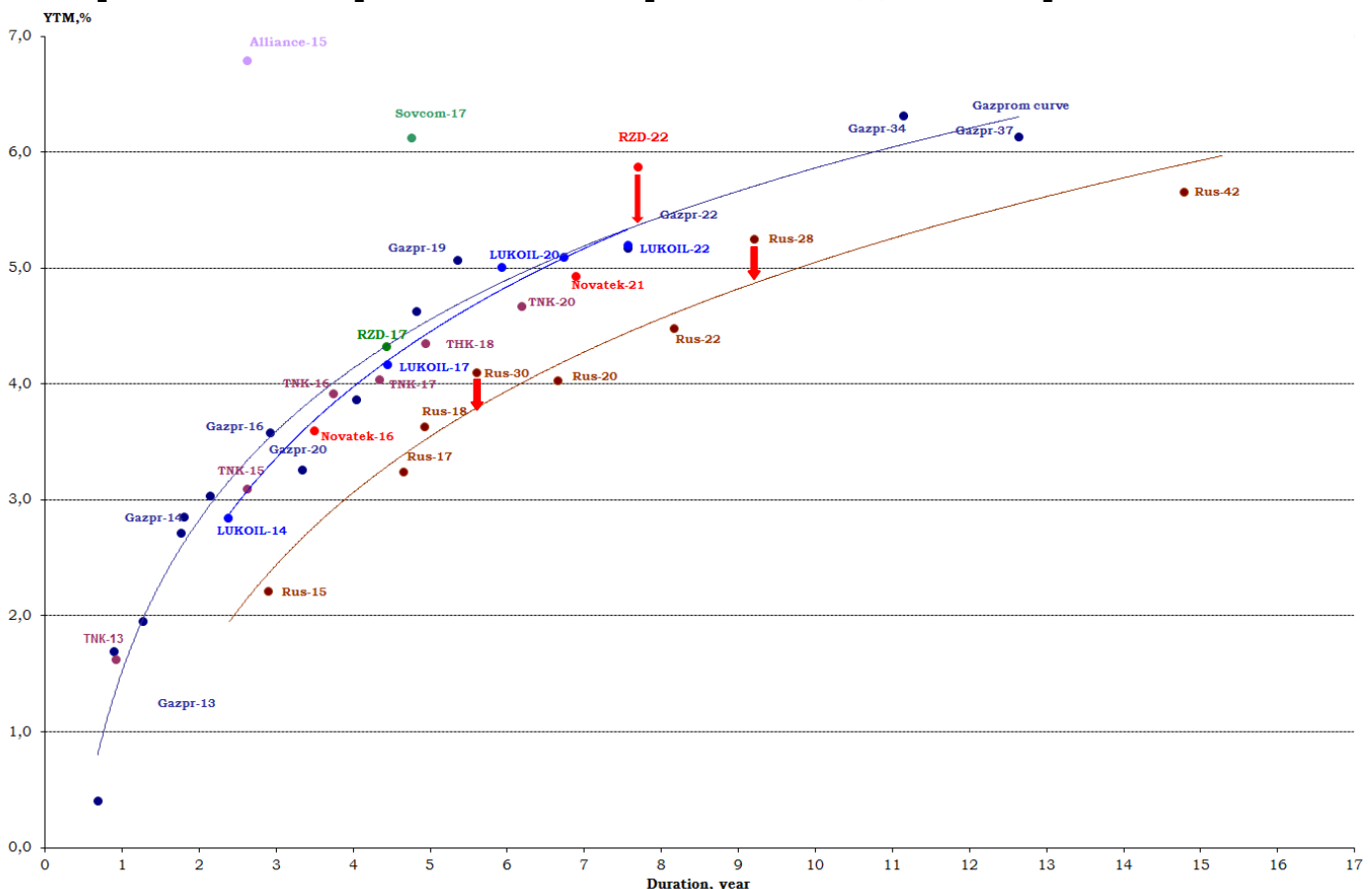
Еврооблигации CIS: спрос останется высоким

Размещение суверенных евробондов России, прошедшее несколько дней назад, показало, что спрос на активы стран СНГ по-прежнему высок. Так, спрос на новые суверенные евробонды превысил предложение в 3,5 раза, а Россия смогла разместить бумаги объемом \$7 млрд. Отметим, что все три выпуска были размещены без премии к рынку, при этом евробонды с погашением в 2022 и 2042 годах были размещены с дисконтом относительно суверенной кривой доходности России. Это делает интересными для покупки уже обращающиеся выпуски, в частности евробонды **Россия-28** и **Россия-30**.

Впрочем, мы не исключаем дальнейшего роста котировок и в уже размещенных бумагах, на фоне сильно выросшего спроса на российский риск в последнее время. Однако, учитывая рост волатильности на рынке в последние дни, рекомендуем сделать акцент на более «коротком» выпуске **Россия-17**.

Столь сильные результаты размещения РФ, способствовали выходу на рынок сразу на следующий день ОАО «РЖД». Квасисуверенный эмитент предлагает долларовый евробонд сроком на 10 лет. Предполагаемая ставка купона составляет 8,7%. В отличие от РФ, РЖД предложил рыночную премию. А именно, подобная доходность предполагает премию к кривой суверенных еврооблигаций России на уровне 130 б.п. В то же время, другой выпуск – РЖД-17 – торгуется сейчас с премией к суверенной кривой на уровне 105 б.п. Таким образом, премия при размещении нового выпуска составляла 25-30 б.п. Мы также рекомендуем участвовать в размещении и инвестировать в новый **РЖД-22** на вторичном рынке

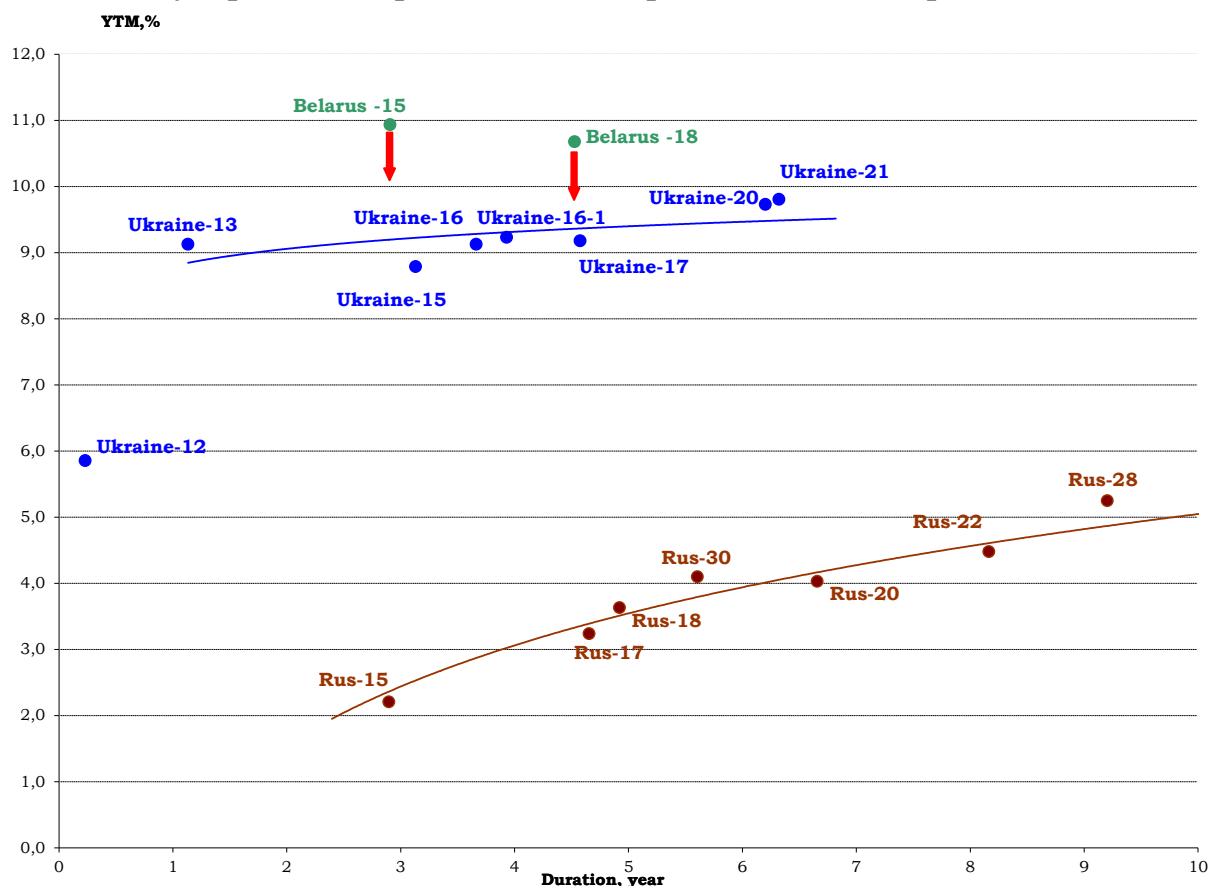
Еврооблигации нефтегазового сектора и ОАО «РЖД» на 29 марта 2012 года



Помимо бумаг российских заемщиков сильный интерес инвесторов также сохранится и к еврооблигациям других стран СНГ, в особенности Белоруссии и Казахстана. Суверенные евробонды Белоруссии сохраняют потенциал для роста, особенно учитывая тот факт, что в последние несколько дней они скорректировались от своих 6-месячных максимумов.

Мы на протяжении долгого времени рекомендуем к покупке еврооблигации Белоруссии, напомним, что с начала текущего года евробонды Белоруссии показали существенный рост. Например, выпуск **Беларусь-18** вырос на 10,5%, достигнув 95,0% от номинала. В настоящий момент цена Беларусь-18 упала до 91,5% от номинала и мы рекомендуем использовать этот момент для покупки. По нашему мнению, в ближайшие недели, цена выпуска как минимум достигнет предыдущего локального максимума в 95,0% от номинала. В дальнейшем, мы не исключаем и больший рост цены в связи с улучшением экономической ситуации в Белоруссии. Аналогичная картина сложилась и в выпуске **Беларусь-15**. Для обоих выпусков наш прогноз по росту цен составляет около 5,0-6,0%.

Суверенные еврооблигации стран СНГ на 29 марта 2012 года

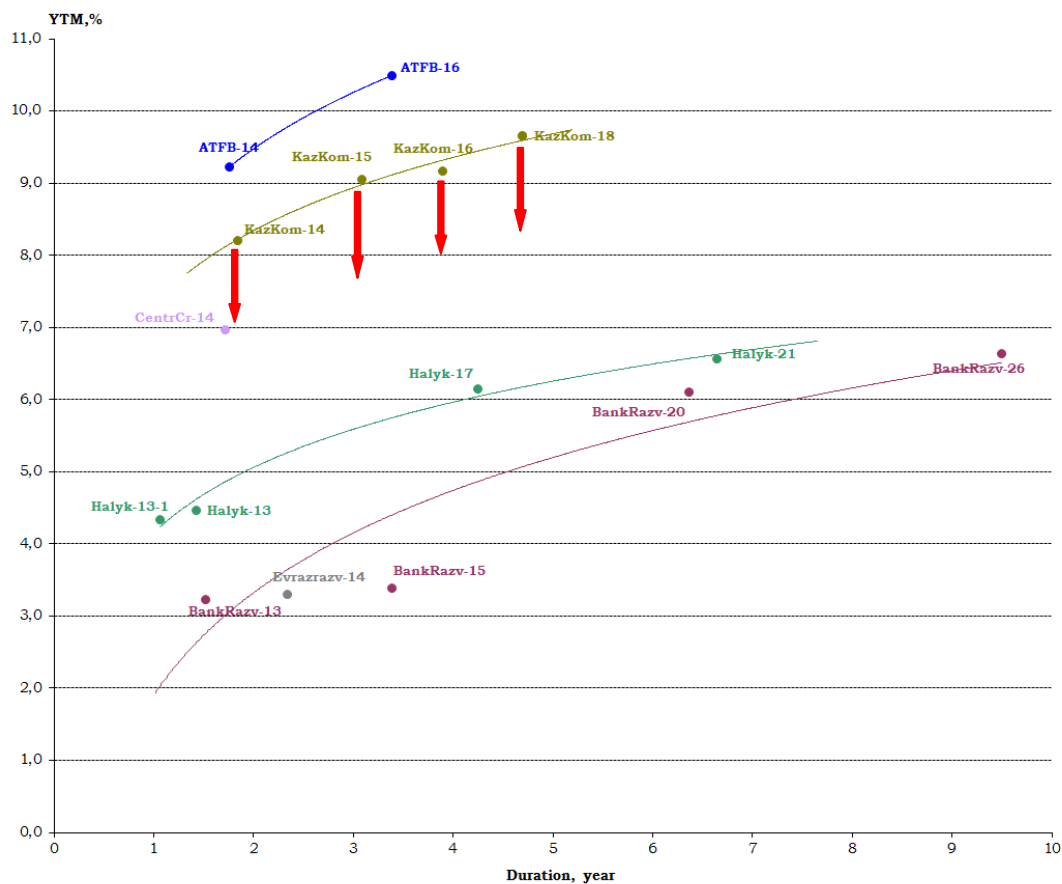


На рынке евробондов Казахстана сохраняется сильная недооцененность в еврооблигациях **Казкоммерцбанка**. Напомним, что в начале февраля, выпуски ККБ также были существенно недооценены рынком. Мы давали рекомендацию покупать бумаги, в расчете на сужении спреда к евробондам другого крупного банка Казахстана – Халык-банка. С тех пор евробонды Казкоммерцбанка показали самый сильный рост за период среди выпусков эмитентов всех стран CIS. При этом, самый недооцененный выпуск **ККБ-18** с начала февраля вырос на 18,0% (!). Однако, несмотря на рост, спред между евробондами ККБ и Халык-банка сохраняется на уровне 300 б.п., что не обосновано ни с точки зрения рейтингов эмитентов, ни с точки зрения их реального



финансового состояния. Мы полагаем, что в ближайшее время, указанный спрэд сократится до 230-250 б.п., а рост в выпусках Казкоммерцбанка составит около 3,0-4,0%.

Еврооблигации банковского сектора Казахстана на 29 марта 2011 года



Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail: research@ufs-federation.com в свободной форме.



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лосев Алексей Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Кущ Алексей Михайлович

Тел. +7 (495) 781 73 01

Полторанов Николай Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 04

Ким Игорь Львович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Тимощенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Королева Виктория Сергеевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Милостнова Анна Валентиновна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Дормидонтова Полина Олеговна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс». ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

