

Weekly: еженедельный обзор рынка еврооблигаций



финам



Обзор рынка

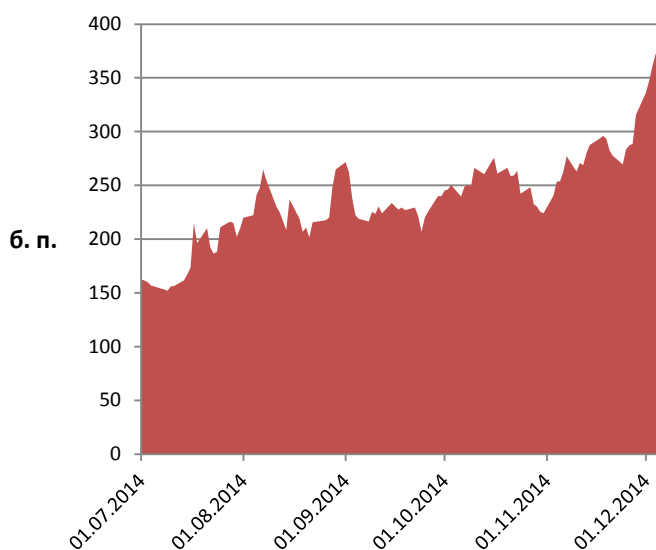
На прошедшей неделе цены российских еврооблигаций продолжили фронтальное снижение на фоне негативного тренда на нефтяном рынке и активного обесценения национальной валюты. Рост ставок вдоль суверенной кривой в среднем составил значительные 64 базисных пункта (б. п.), доходность «тридцатки» увеличилась на 70 б. п. до 6,02 %. В результате по итогам недели спред между доходностью Russia-30 и 10-летними казначейскими облигациями США увеличился до рекордных с октября 2011 г. 371 б. п. Мы отмечаем, что на настроение участников рынка продолжают влиять сильная волатильность валютного курса рубля, сохраняющаяся геополитическая напряженность и риск понижения рейтингов от международных агентств.

Лидеры роста и снижения за неделю (28 ноября – 5 декабря 2014 г.)

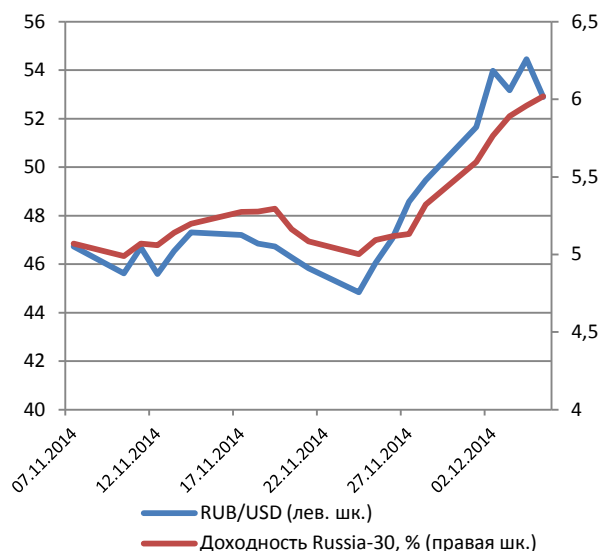
Лидеры роста	Изм. цены за неделю	С начала года
«МБРР» (погашение 10.03.2016)	0,8 %	н. д.
Банк «Санкт-Петербург» (22.04.2019)	0,2 %	-8,8 %
Банк «Русский стандарт» (16.12.2015)	0,2 %	н. д.
«АК БАРС» банк (19.11.2015)	0,1 %	-5,5 %
Сбербанк (06.03.2019)	0,1 %	н. д.

Лидеры падения	Изм. цены за неделю	С начала года
Банк «Русский стандарт» (10.04.2018)	-29,7 %	-54,9 %
Банк «Русский стандарт» (17.01.2024)	-17,4 %	-51,9 %
«Газпромбанк» (29.04.2049)	-17,2 %	-28,5 %
«Распадская» (27.04.2017)	-16,2 %	-29,1 %
«ТМК» (03.04.2020)	-15,5 %	-27,3 %

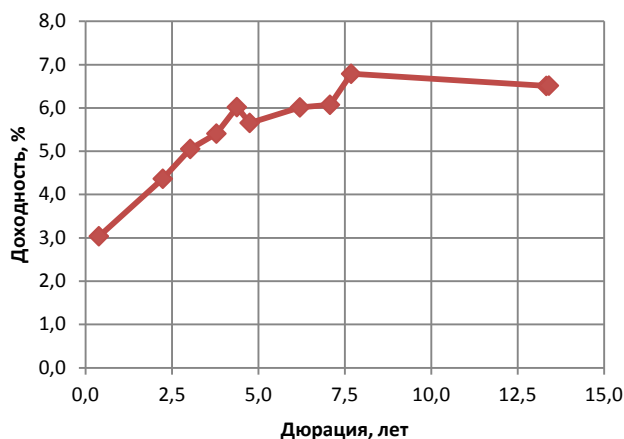
Спред между доходностью Russia-30 и 10-летней U. S. Treasures



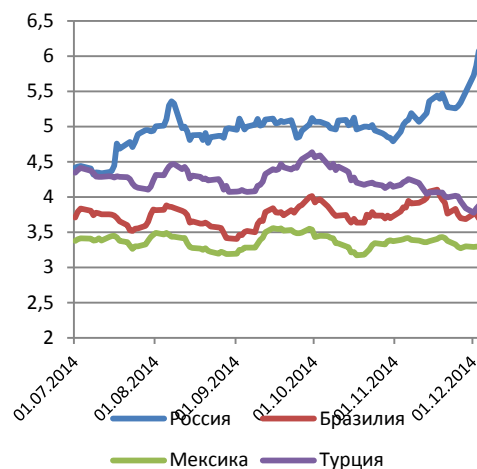
Динамика курса рубля и доходности Russia-30



Кривая доходности российских суверенных еврооблигаций



Доходность 9-летних суверенных еврооблигаций



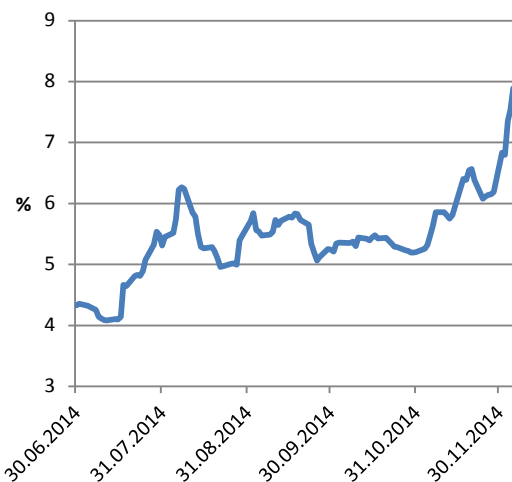
Источник: Bloomberg, PTC, ЦБ РФ

Инвестиционные идеи

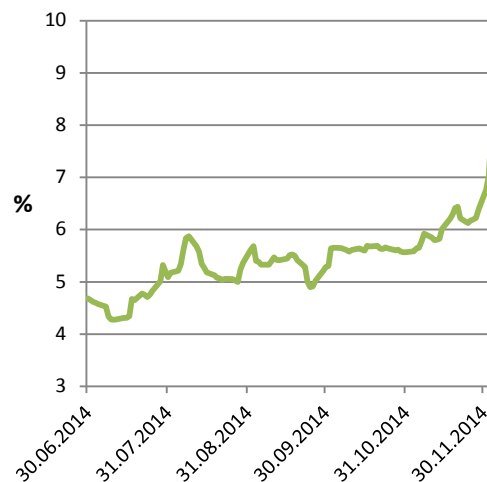
Среди евробондов российских компаний, являющихся бенефициарами текущего ослабления курса рубля, мы выделяем выпуск PHORRU'18 крупнейшего в мире производителя высокосортного фосфатного сырья «ФосАгро». Являясь частной компанией реального сектора, «ФосАгро» оказалась незатронутой западными санкциями в отношении российских госкорпораций. Кредитное качество эмитента можно оценить как довольно сильное – так, текущее соотношение чистый долг/EBITDA у «ФосАгро» составляет 1,5 (для сравнения, у «Уралкалия» и «Акрона» – по 2,5). Композитный рейтинг бумаги BB+ лишь на степень ниже суверенного. Срок погашения займа – февраль 2018 г. – позволяет отнести его к инструментам со средним инвестиционным горизонтом, предполагающим, на наш взгляд, наиболее взвешенный подход с точки зрения соотношения риска и доходности.

Выпуск	ISIN	Статус	Рейтинг	Сред. дюрация	Цена закрытия, % от номинала	Доходность по цене закрытия, %	Z-spread	Ставка купона, %	Дата выплаты следующего купона
PHORRU-18	XS0888245122	Несуборд	ВааЗ/-/BB+	2,95	89,90	7,89	572	4,204	Февраль 2015 года

Динамика доходности PHORRU'18



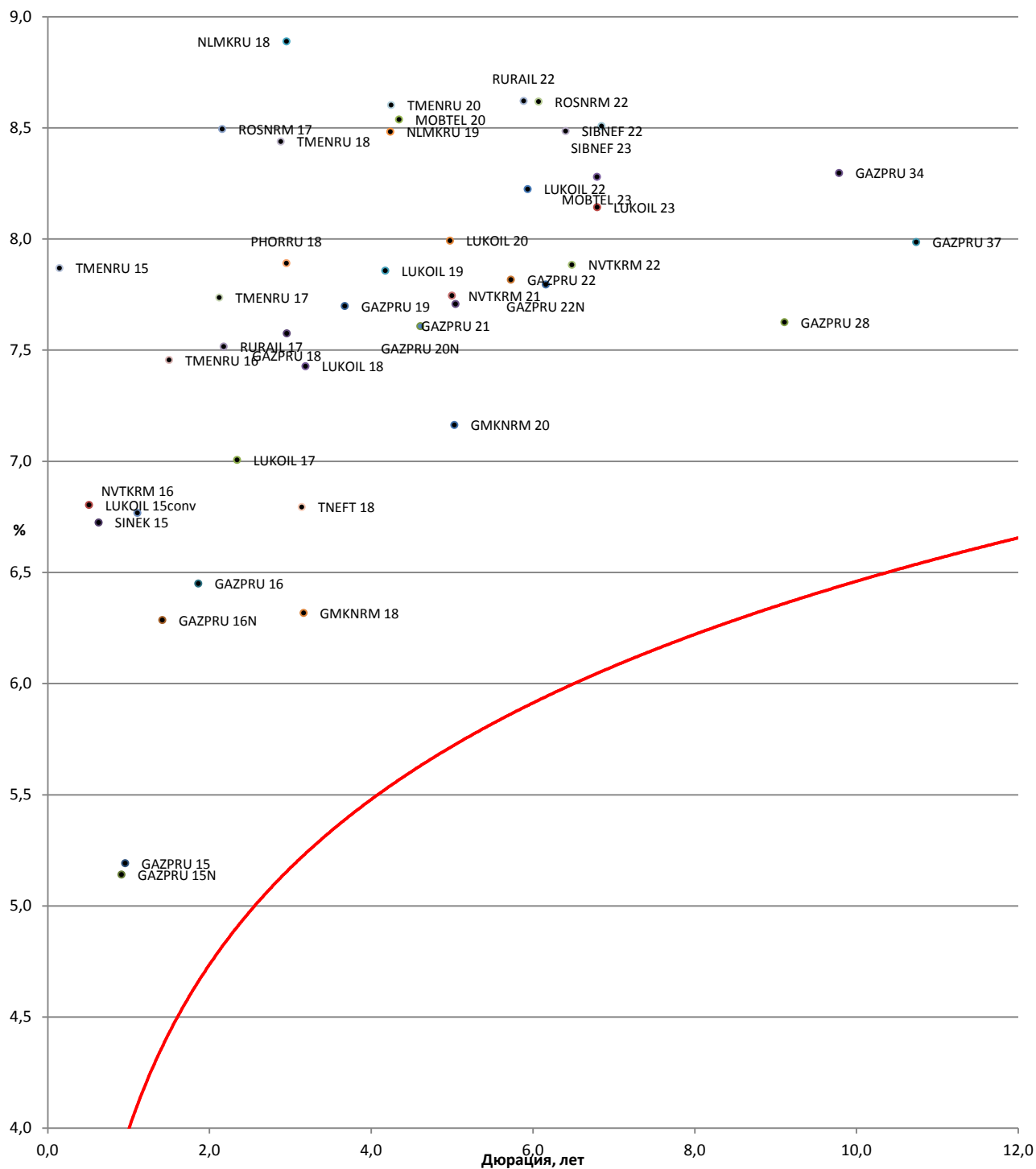
Динамика доходности NLMKRU'18



Мы также выделяем евробонды «НЛМК» как компании-экспортера, выигрывающей от текущего обесценения рубля. «НЛМК» хорошо отчитался за 9 мес. 2014 г., показав снижение коэффициента чистый долг/ЕВITDA до комфортных 0,9 с 1,9 в 2013 г. Короткий долг компании полностью покрывается денежными средствами на счетах и депозитах. Оба евробонда «НЛМК» с погашением в 2018 и 2019 гг. соответственно имеют высокий композитный рейтинг ВВ+. Мы выделяем выпуск с погашением в 2018 г., который торгуется с премией около 40 б. п. к более длинному NLMKRU'19.

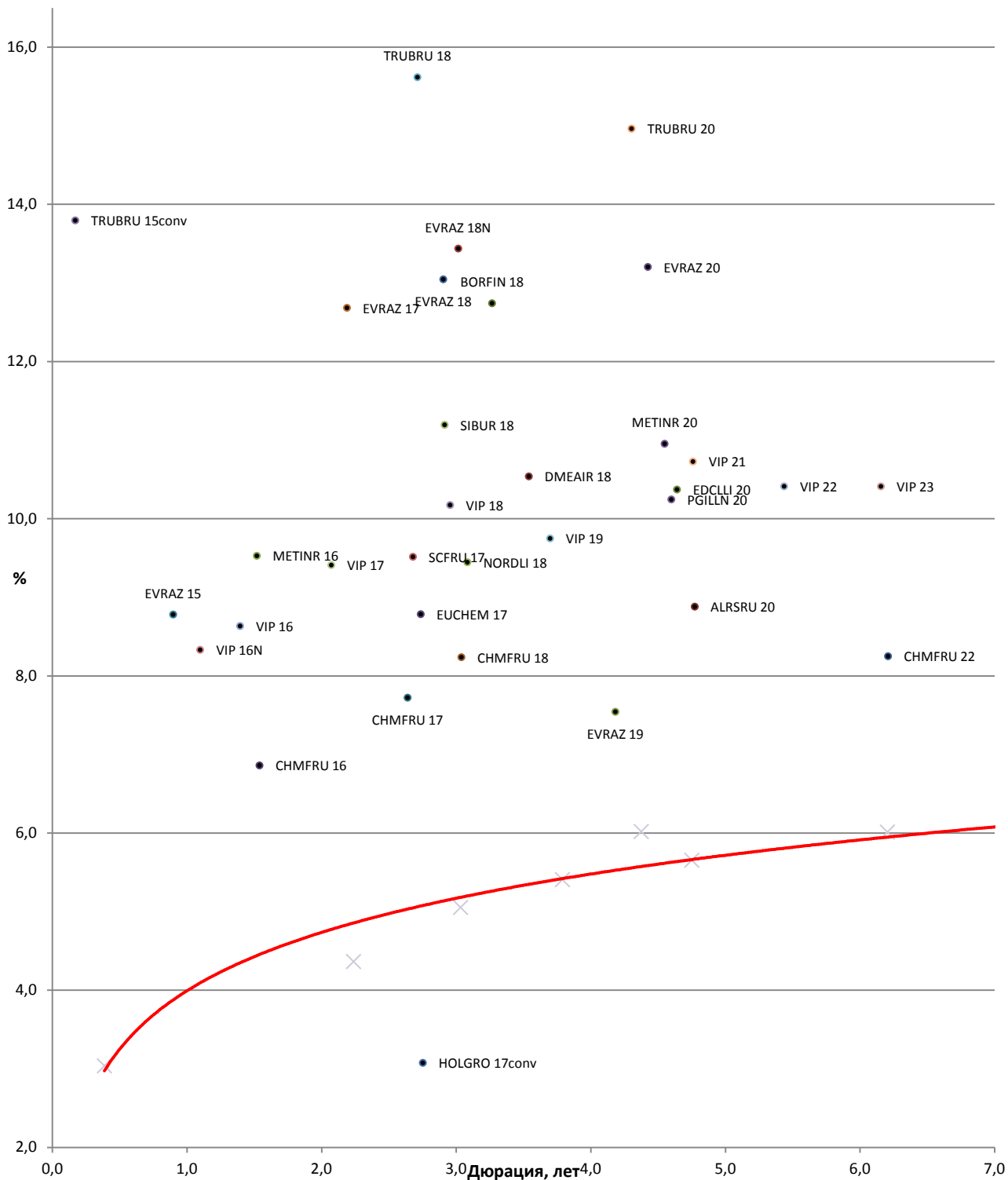
Выпуск	ISIN	Статус	Рейтинг	Сред. дюрация	Цена закрытия, % от номинала	Доходность по цене закрытия, %	Z-spread	Ставка купона, %	Дата выплаты следующего купона
NLMKR U-18	XS0808632847	Несуборд	Ваа3/BB+/BB-	2,95	87,87	8,89	690	4,45	Февраль 2015 года

Карта доходности российских корпоративных еврооблигаций небанковского сектора с рейтингом не ниже ВВВ- к российской суверенной кривой



Источник: Bloomberg

Карта доходности российских корпоративных еврооблигаций небанковского сектора с рейтингом ВВ+/В- к российской суверенной кривой



Источник: Bloomberg

Список торговых кодов

Торговый код облигации	Эмитент	Торговый код облигации	Эмитент
AFKSRU	АФК «Система»	NMOSRM	«Банк «Открытие»
AKBARS	«АК БАРС»	NORDLI	«Норд Голд»
AKBHC	«Тинькофф банк»	NVTKRM	«НОВАТЭК»
ALFARU	«Альфа-банк»	PGILLN	«Полюс Голд»
ALRSRU	«Алроса»	PHORRU	«ФосАгро»
BKHMURU	«Ханты-Мансийский Банк»	PROMBK	«Промсвязьбанк»
BKMOSC	«Банк Москвы»	RASPAD	«Распадская»
BORFIN	Borets Finance	RBNRL	Brunswick
CHMFRU	«Северсталь»	ROSNRM	«Роснефть»
CRBKMO	«Кредитный банк Москвы»	RSHB	«Россельхозбанк»
DMEAIR	«Аэропорт Домодедово»	RURAIL	«РЖД»
EDCLLI	EDC Finance	RUSB	«Русский стандарт»
EUCHEM	«Еврохим»	SBERRU	Сбербанк
EVRAZ	«ЕВРАЗ»	SCFRU	«Совкомфлот»
FESHRU	Дальневосточное морское пароходство	SIBNEF	«Газпромнефть»
GAZPRU	«Газпром»	SIBUR	«СИБУР»
GMKNRM	ГМК «Норильский никель»	SINEK	«Связьинвестнефтехим»
GPBRU	«Газпромбанк»	STPETE	«Банк Санкт-Петербург»
HCFBRU	Home credit	TATFON	«Татфондбанк»
HOLGRO	Holgrove («Северсталь»)	TMENRU	«ТНК-ВР» («Роснефть»)
KOKSRU	«КОКС»	TNEFT	«Транснефть»
LUKOIL	«Лукойл»	TRUBRU	«ТМК»
MBRDRU	МБPP	URKARM	«Уралкалий»
METINR	«Металлоинвест»	VEBBNK	«ВЭБ»
MOBTEL	«МТС»	VIP	«Вымпелком»
NLMKRU	«НЛМК»	VTB	«ВТБ»

<u>Управление мидл-офиса</u>	
Павел Шахлевич, руководитель управления	(+7 495) 796 93 88, доб. 22-19 pshakhlevich@corp.finam.ru
<u>Отдел классического рынка</u>	
Василий Коновалов, руководитель	(+7 495) 796 93 88, доб. 27-44 konovalov@corp.finam.ru
<u>Аналитический отдел</u>	
Алексей Ковалев, аналитик	(+7 495) 796 93 88, доб. 28-04 akovalev@corp.finam.ru
Веб-сайт: www.finam.ru (+7 495) 796 93 88	127006, Москва, Настасьинский переулок, 7/2

Настоящий материал и содержащиеся в нем сведения предназначены для клиентов АО «ФИНАМ», носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги/другие финансовые инструменты либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Представленная информация подготовлена на основе источников информационной системы Bloomberg, РТС и ЦБ РФ, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надежными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни АО «ФИНАМ» не заявляют и не гарантируют ни прямо ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, являются суждением на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни АО «ФИНАМ», ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо другой связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала частично или полностью без письменного разрешения АО «ФИНАМ» категорически запрещено.