

пятница, 22 мая 2020 г.

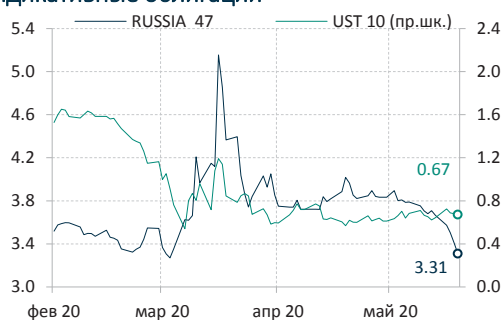
Комментарий по рынку

Еврооблигации вчера

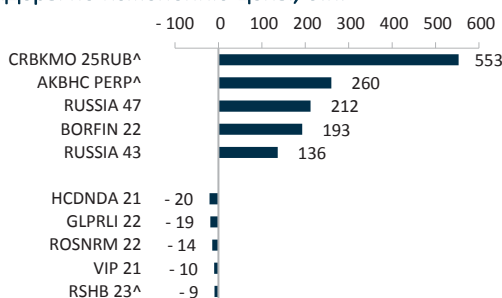
UST 10	RUSSIA 47	2Y Corps	4Y Corps
0.67%			
▼	▲	▲	▲
1 б.п.	212 б.п.	19 б.п.	14 б.п.

для UST 10 указана доходность, для еврооблигаций – изменение цены

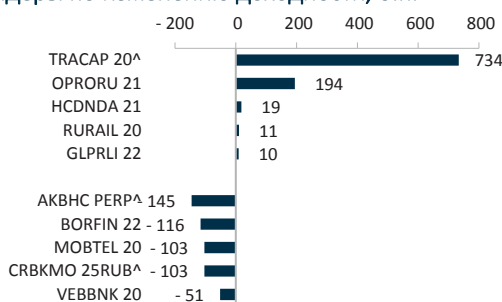
Индикативные облигации



Лидеры по изменению цены, б.п.



Лидеры по изменению доходности, б.п.



Торговая война продолжается, Китай не дает прогнозов

Как только отношения между США и Китаем достигли точки кипения, Пекин пошел на уступки, пообещав обеспечить выполнение условий первой фазы торговой сделки, что немного успокоило рынки. Тем не менее ситуация остается напряженной: геополитические риски нарастают в свете намерения Пекина принять новый закон о нацбезопасности в Гонконге. Котировки Brent снижаются, после того как Национальный народный конгресс Китая отступил от традиции и не стал объявлять цели экономического роста на 2020 г., что вызвало опасения относительного снижения спроса на энергоресурсы со стороны одного из крупнейших потребителей. Между тем в отсутствие уверенности относительно прогресса в борьбе с коронавирусом в ход могут пойти трейдерские практики: вчерашняя просадка создает условия для роста сегодня в начале дня.

Главные новости

Потоки фондов: Инвесторы продолжают выводить средства – негативно.

Ралли в акциях циклических секторов вкупе с покупками облигаций на фоне смягчения политики центробанков EM может оказаться недолговечным. На ближайшее будущее мы видим риски усиления оттоков при недостаточном внутреннем спросе для удержания достигнутых рынком уровней – негативно.

Макроэкономика: Промпроизводство в апреле снизилось меньше прогноза.

Более сильные, чем ожидалось, данные – результат проблем со сбором статистики во время пандемии. Тем не менее они также указывают на то, что снижение ВВП России в 2020 г. может быть умеренным – позитивный момент.

Макроэкономика: ВВП РФ в 2020 г. упадет на 5% – новый официальный прогноз.

Мы прогнозируем менее глубокое падение ВВП России, чем правительство. Однако мы также отмечаем, что на протяжении многих лет консервативный подход был неотъемлемой частью государственного планирования.

ТМК (В1/ ВВ-/NR): 1К20 по МСФО – слабые результаты, незначительное

снижение долговой нагрузки, нейтрально. Ценовые уровни TRUBRU 27 (YTM 5.3%, Z-спред 480 б.п.) уже отражают опасения по поводу кредитного качества, и выпуск выглядит справедливо оцененным, торгуясь с премией по доходности в 50 б.п. к более короткой бумаге ЧТПЗ (Ва3/NR/BB), SNEPRU 24 (YTM 4.8%, Z-спред 450 б.п.), и с премией 190-200 б.п. к облигациям инвестиционного качества.

Вкратце

Еврохим (Ва2/BB-/BB): S&P подтвердило рейтинг BB- с «позитивным»

прогнозом, рейтинг выведен из списка CreditWatch. Как отметили в агентстве, вспышка COVID-19 не повлияла на деятельность Еврохим в 1К20. Кроме того, в начале мая все предприятия продолжали работать в обычном режиме. S&P отмечает адекватные показатели ликвидности, несмотря на отмену размещения еврооблигаций в феврале, поскольку эмитент впоследствии разместил выпуск локальных облигаций. Аналитики агентства ожидают, что рост производства аммиака и калия позитивно отразится на компании, несмотря на снижение цен, обеспечив рост EBITDA в 2020–21 гг. при снижении капзатрат. Ожидается, что долговая нагрузка Еврохим уменьшится, а кредитные метрики – улучшатся. Мы считаем еврооблигации EUCHEM справедливо оцененными.

Последние отчеты

Лукойл: Новый выпуск – справедливая YTM 3.60-3.65%

Газпром: Новые бонды на 10-12 лет – ждем высокого спроса

ТМК: Проверка спроса на длинную дюрацию

RUSSIA 47 достиг целевого уровня – потенциал роста ограничен

Фосагро: Новые евробонды, выкуп PHORRU 21

Руководитель аналитического департамента Кирилл Чуйко <i>kchuyko@bcsgm.com</i>	Зам. руководителя департамента, акции Вячеслав Смольянинов <i>vsmolyaninov@bcsgm.com</i>	Зам. руководителя департамента, долгового рынка Мария Радченко <i>mradchenko@bcsgm.com</i>	Руководитель группы выпуска Марк Брэдфорд <i>mbradford@bcsgm.com</i>
Главный экономист Владимир Тихомиров <i>vtikhomirov@bcsgm.com</i>	Аналитик по рынку Марк Брэдфорд <i>mbradford@bcsgm.com</i>	Долговой рынок Мария Радченко <i>mradchenko@bcsgm.com</i>	Руководитель русской группы Ольга Сибиричева <i>osibiricheva@bcsgm.com</i>
Стратегия Вячеслав Смольянинов <i>vsmolyaninov@bcsgm.com</i>	Металлургия и добыча Кирилл Чуйко <i>kchuyko@bcsgm.com</i>	Юрий Голбан <i>ygolban@bcsgm.com</i>	Группа выпуска Николай Порохов <i>nporokhov@bcsgm.com</i>
Кирилл Чуйко <i>kchuyko@bcsgm.com</i>	Олег Петропавловский <i>opetropavlovskiy@bcsgm.com</i>	Яков Яковлев <i>yyakovlev@bcsgm.com</i>	Себастьян Барендт <i>sbarendt@bcsgm.com</i>
Юлия Голдина <i>ygoldina@bcsgm.com</i>	Артем Багдасарян <i>abagdasaryan@bcsgm.com</i>	Анастасия Бойко <i>aboyko@bcsgm.com</i>	Елена Косовская <i>ekosovskaya@bcsgm.com</i>
Василий Мордовцев <i>vmordovtsev@bcsgm.com</i>		Международные рынки акций Алексей Гиль <i>agil@bcsgm.com</i>	Ольга Донцова <i>odontsova@bcsgm.com</i>
Нефть и газ Кирилл Таченников <i>ktachennikov@bcsgm.com</i>	Потребсектор / Энергетика Дмитрий Скрыбин <i>ds Kryabin@bcsgm.com</i>	Специалисты по данным Василий Мордовцев <i>vmordovtsev@bcsgm.com</i>	Антон Остроухов <i>aostroukhov@bcsgm.com</i>
Василий Мордовцев <i>vmordovtsev@bcsgm.com</i>	Мария Лукина <i>mlukina@bcsgm.com</i>	Михаил Скорина <i>miskorina@bcsgm.com</i>	Татьяна Курносенко <i>tkurnosenko@bcsgm.com</i>
Финансовый сектор Елена Царева <i>etsareva@bcsgm.com</i>	Транспорт / Девелопмент / Удобрения Анастасия Егазарян <i>aegazaryan@bcsgm.com</i>	TMT Мария Суханова <i>msukhanova@bcsgm.com</i>	Бизнес-менеджер Анна Жуклова <i>azhukova@bcsgm.com</i>
Вероника Ян <i>vyan@bcsgm.com</i>			Светлана Щеглова <i>sshcheglova@bcsgm.com</i>

Institutional Sales & Trading (Москва)
+7 (495) 785 5336 (доб. 15048)
Institutional Sales & Trading (Лондон)
+44 (207) 065 2023
Institutional Sales (Нью-Йорк)
+1 (212) 421 8567
Консультационное брокерское обслуживание
+7 (495) 785 5336 (доб. 15440)

Настоящий отчет создан и распространяется ООО «Компания БКС» (ООО «Компания БКС», ОГРН 1025402459334, место нахождения: 630099, Россия, Новосибирск, ул. Советская, д.37, лицензия на осуществление брокерской деятельности № 154-04434-100000 от 10.01.2001, лицензия на осуществление дилерской деятельности № 154-04449-010000 от 10.01.2001 и лицензия на осуществление депозитарной деятельности № 154-12397-000100 от 23.07.2009, выданы ФСФР России). Настоящий отчет не относится к независимым инвестиционным аналитическим материалам и распространяется исключительно в информационных целях. Предоставленные материалы и указанная в них информация не являются индивидуальными инвестиционными рекомендациями. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в них, могут не подходить Вам, не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, финансовому положению, опыту инвестиций, знаниям, инвестиционным целям, отношению к риску и доходности. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания БКС не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения упомянутых операций, либо инвестирования в упомянутые финансовые инструменты.

Информация не может рассматриваться как публичная оферта, предложение или приглашение приобрести, или продать какие-либо ценные бумаги, иные финансовые инструменты, совершить с ними сделки. Информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещаний в будущем доходности вложений, уровня риска, размера издержек, безубыточности инвестиций. Результат инвестирования в прошлом не определяет дохода в будущем. Не является рекламой ценных бумаг. Перед принятием инвестиционного решения Инвестору необходимо самостоятельно оценить экономические риски и выгоды, налоговые, юридические, бухгалтерские последствия заключения сделки, свою готовность и возможность принять такие риски. Клиент также несет расходы на оплату брокерских и депозитарных услуг, подачу поручений по телефону, иные расходы, подлежащие оплате клиентом. Полный список тарифов ООО «Компания БКС» приведен в приложении №11 к Регламенту оказания услуг на рынке ценных бумаг ООО «Компания БКС». Перед совершением сделок вам также необходимо ознакомиться с: уведомлением о рисках, связанных с осуществлением операций на рынке ценных бумаг; информацией о рисках клиента, связанных с совершением сделок с неполным покрытием, возникновением непокрытых позиций, временно непокрытых позиций; заявлением, раскрывающим риски, связанные с проведением операций на рынке фьючерсных контрактов, форвардных контрактов и опционов; декларацией о рисках, связанных с приобретением иностранных ценных бумаг.

Необходимо отметить, что любой доход, полученный от инвестиций в финансовые инструменты, может изменяться, и что цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать. Соответственно, инвесторы могут потерять либо все, либо часть своих инвестиций. Кроме того, историческая динамика котировок не определяет будущие результаты. Курсы обмена валют могут также негативно повлиять на цену, стоимость или доход от ценных бумаг или связанных с ними инвестиций, упомянутых в настоящем отчете. Кроме того, не исключены валютные риски при инвестировании в депозитарные расписки компаний (ADR и GDR). Инвестиции в экономику России и российские ценные бумаги сопряжены с высокой степенью риска и требуют соответствующих знаний и опыта.

Информация и мнения были получены из открытых источников, которые считаются надежными, но Компания не дает никаких заверений или гарантий относительно точности данной информации. Мнения, содержащиеся в настоящем отчете, отражают текущие суждения аналитиков и могут быть изменены без предварительного уведомления. В связи с вышеизложенным, этот доклад не должен рассматриваться как единственный источник информации. Ни Компания, ни ее филиалы и сотрудники не несут никакой ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, вытекающий из или каким-либо образом связанный с использованием информации, содержащейся в настоящем отчете, а также за ее достоверность.

Инвесторам следует помнить, что Компания и / или ее дочерние структуры могут иметь или уже имеют позиции в ценных бумагах, или позиции в производных инструментах на ценные бумаги, или других инструментах, упомянутых в настоящем отчете, а также могут совершать или уже совершили рыночные или иные действия в качестве исполнителя сделок по этим бумагам или инструментам. Также, Компания и / или ее дочерние структуры могут предоставлять или уже предоставляют инвестиционно-банковские или консалтинговые услуги по ценным бумагам или инструментам, указанным в данном отчете, или исполнять функции члена совета директоров или наблюдательного совета в компаниях, упомянутых в данном отчете.

Компания работает в России. Данный отчет может быть использован инвесторами на территории России с учетом законодательства РФ. Использование отчета за пределами России регулируется законодательством соответствующих стран. На территории Великобритании данный отчет может распространяться только среди приемлемых контрагентов или профессиональных клиентов (согласно определению в правилах FCA) и не должен передаваться розничным клиентам. В США настоящий отчет распространяется BCS Americas, Inc., аффилированная с ООО «Компания БКС», которая принимает на себя ответственность за его содержание. BCS Americas, Inc., не участвовала в подготовке настоящего отчета, при этом авторы не являются ни сотрудниками, ни лицами, связанными с BCS Americas, Inc., и не зарегистрированы и не считаются аналитиками с точки зрения FINRA. На компанию, выпускающую отчет, и авторов могут не распространяться все требования к раскрытию информации и другие нормативные требования США, которым подчиняются BCS Americas, Inc. и ее сотрудники. Лицам, получающим этот доклад в США, и желающим осуществлять операции с любыми ценными бумагами, упомянутыми в настоящем отчете, следует связаться с BCS Americas, Inc., а не ее аффилированными компаниями.

В соответствии с нормами Комиссии по ценным бумагам США, аналитики, чьи имена указаны в настоящем отчете подтверждают, что: (1) мнения, выраженные в настоящем отчете, точно отображают их личные взгляды на ценные бумаги и эмитентов, и (2) никакая часть зарплаты аналитиков не была, не есть и не будет прямо или косвенно связана с конкретными рекомендациями и взглядами, выраженными в настоящем отчете.

Этот отчет не может быть распространен, скопирован, воспроизведен или изменен без предварительного письменного согласия со стороны Компании. Дополнительную информацию можно получить в Компании по запросу. ООО «БрокерКредитСервис» уведомляет о наличии конфликта интересов, поскольку ООО «БрокерКредитСервис» и/или аффилированное лицо получает или ожидает получить комиссионное вознаграждение за предоставление инвестиционного/корпоративного банковского обслуживания для ТМК. BrokerCreditService Ltd или аффилированная компания может владеть одним или более процентами долевых ценных бумаг ТМК, но не более пяти процентами уставного капитала компании. Ни ООО «БрокерКредитСервис», ни какое-либо аффилированное лицо не являясь организатором или соорганизатором каких-либо публичных или частных размещений и не выступало в роли маркет-мейкера или корпоративного брокера для ТМК. ООО «БрокерКредитСервис» действует независимо при проведении аналитических исследований и не передает ТМК черновики отчетов в отношении изменений рекомендаций или целевых цен по бумагам эмитента до их публикации.