

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходность десятилетних treasuries несколько подросла в ходе вчерашних торгов. >>

Еврооблигации: В четверг российские суверенные евробонды отреагировали снижением доходности следом за UST по факту повышения ставок ФРС. >>

FX/Денежные рынки: Пара доллар/рубль вернулась ниже отметки в 58 руб/долл. и находится на минимальных уровнях с начала марта. >>

Облигации: Глобальный оптимизм на долговых рынках после заседания ФРС поддержал растущий тренд в котировках ОФЗ в четверг. >>

Корпоративные события

Металлоинвест (Ва2/ВВ/ВВ): результаты 2016 г. по МСФО (ПОЗИТИВНО)

АЛРОСА (Ва1/ВВ/ВВ+): итоги 2016 г. по МСФО (ПОЗИТИВНО)

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

17 марта 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	166,2	0,00
EUR/USD	1,08	0,000
UST-10	2,53	-0,01
Германия-10	0,47	0,03
Испания-10	1,91	0,02
Португалия -10	4,28	0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,72	0,00
Russia-42	5,10	0,00
Gazprom-19	3,04	-0,01
Evrax-18 (6,75%)	2,11	-0,01
Sber-22 (6,125%)	4,07	0,01
Vimpel-22	4,84	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,63	0,06
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,1	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,99	0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,21	-0,02
NDF 3M	9,50	0,01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1757,7	24,1
Остатки на депозитах, млрд руб.	1093,8	13,2
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	58,24	-0,87



Глобальные рынки

Доходность десятилетних treasuries несколько подросла в ходе вчерашних торгов.

Эйфория на рынках после публикации итогов заседания Федрезерва в ходе вчерашнего дня не продолжилась, но американский доллар на глобальном валютном рынке по-прежнему терял позиции против конкурентов. Пара евро/доллар укрепилась до отметки в 1,0780 долл. (максимальных уровней с первых чисел февраля), доходность 10-летних гособлигаций США подросла до 2,52%-2,53% годовых, американские фондовые индексы снизились на 0,1-0,2%.

От предложений Д.Трампа по проекту бюджета США на 2018 г. какой-либо новой информации рынки практически не получили. Американский президент планирует несколько перенаправить финансирование на наиболее приоритетные по его мнению направления (увеличатся расходы на оборону, безопасность, будут выделены средства на строительство стены с Мексикой, уменьшится финансирование Агентства по охране окружающей среды и Госдепартамента). Новой информации по содержанию налоговой реформы и инфраструктурным проектам инвесторы не получили.

Сегодня начинается двухдневный саммит G-20 на уровне глав Минфинов, на следующей неделе ожидаются выступления ряда представителей ФРС – пожалуй, эти события будут в ближайшие дни определять динамику глобальных рынков.

/ Михаил Поддубский

Доходности 10-летних treasuries в ближайшие дни могут консолидироваться в диапазоне 2,45-2,55%.

Еврооблигации

В четверг российские суверенные евробонды отреагировали снижением доходности следом за UST по факту повышения ставок ФРС.

В четверг российские суверенные евробонды отреагировали снижением доходности по факту повышения ставок ФРС по итогам заседания 15 марта и относительно мягкую риторику главы американского регулятора на пресс-конференции, что привело к снижению доходности базовых активов. Так, UST-10 опустилась в среду с 2,58% до 2,49% годовых, но уже в четверг доходности несколько скорректировались вверх до уровня 2,52%-2,53% годовых. На этом фоне бенчмарк RUS'23 в цене вырос на 59 б.п. (YTM 3,72%), длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 – на 83-109 б.п. (YTM 5,1%-5,13%). Рост котировок также наблюдался в корпоративных бондах – в пределах 20-60 б.п. Лучше рынка были длинные выпуски Газпрома («+85-140 б.п.»), Газпром нефть («+75-80 б.п.»), Лукойл («+60-80 б.п.»). Вчера Газпром успешно разместил 10-летние евробонды на 750 млн долл. под 4,95% годовых. По данным организаторов, спрос превысил 2,75 млрд долл. На этом фоне первоначальный индикатив ставки в 5,25% сначала снижался до 5%-5,125%, а затем – до 4,95%-5% годовых. В целом, момент для размещения евробондов Газпром выбрал удачный, когда на рынках отмечалось общее снижение уровня доходностей после заседания ФРС. Отметим, что уровень доходности сопоставимого по срочности Gazprom-28 днем ранее торговался в районе 5,2%-5,22% годовых.

По данным Интерфакс, ABN Financial Limited (холдинговая компания Альфа-банка) 20-21 марта проведет road-show в Лондоне и континентальной Европе, по итогам которого может разместить евробонды в евро со сроком обращения от 3 до 5 лет.

Сегодня UST-10 продолжают торговаться на уровне 2,53% годовых, демонстрируя относительную стабилизацию доходности. При этом Brent торгуется ниже отметки в 52 долл. за барр. Скорее всего, первая реакция на итоги заседания ФРС прошла, в этом ключе российские суверенные евробонды, вероятно, также будут стабилизироваться вблизи сложившихся уровней в ожидании новых сигналов, в первую очередь со стороны UST.

/ Александр Полютков

Российские суверенные евробонды, вероятно, будут стабилизироваться вблизи сложившихся уровней в ожидании новых сигналов, в первую очередь со стороны UST.



FX/Денежные рынки

Пара доллар/рубль вернулась ниже отметки в 58 руб/долл. и находится на минимальных уровнях с начала марта.

В ходе вчерашнего дня тенденция к укреплению рубля продолжилась. Поддержку российской валюте оказывала позитивная ситуация на рынке ОФЗ и постепенное приближение налогового периода.

Вчера наблюдалась позитивная динамика на большинстве долговых рынков развивающихся стран. Доходности 10-летних российских ОФЗ снизились примерно на 8 б.п. и ушли ниже отметки в 8% годовых. В целом, 10-летние гособлигации ЮАР, Турции, Индии, Бразилии снизились в доходности на 3-20 б.п. Большая часть валют развивающихся стран в ходе вчерашних торгов на этом фоне также демонстрировала тенденцию к росту, и российский рубль здесь не исключение.

Вероятно, вторым моментом, оказывающим поддержку рублю, являются продажи части валютной выручки экспортерами в преддверии налоговых выплат. Значительный объем налоговых платежей в марте (по нашей оценке, около 1,2 трлн руб. без учета страховых взносов) может приводить к тому, что в ближайшие полторы недели все заметные коррекции в российской валюте могут использоваться экспортерами для формирования рублевой ликвидности перед уплатой налогов.

Сохранение текущих позитивных для рубля тенденций в случае восстановления нефтяных котировок в район 53-55 долл/барр. по смеси Brent может способствовать продолжению снижения пары доллар/рубль в район 57 руб/долл. до конца марта. Сегодня же ожидаем движение пары в диапазоне 57,50-58,30 руб/долл.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в четверг незначительно снизилась до 10,21%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 2,85 трлн руб., из них 1,09 трлн руб. лежат на депозитах в ЦБ. Профицит банковской ликвидности в системе составляет 727 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

Сегодня ожидаем консолидацию пары доллар/рубль вблизи отметок в 57,50-58,30 руб/долл.

Облигации

Глобальный оптимизм на долговых рынках после заседания ФРС поддержал растущий тренд в котировках ОФЗ в четверг.

В четверг, как и в среду, котировки ОФЗ уверенно двигались вверх, но на этот раз большим спросом пользовались длинные выпуски. Доходность 10-летнего бенчмарка, ОФЗ 26207, по итогам торгов опустилась наиболее значительно – на 11 б.п., уйдя ниже 8% впервые за последние 2 месяца. Впрочем, на фоне других EM подобная динамика не является чем-то выдающимся. В частности, доходность 10-летних локальных госбумаг Индонезии вчера снизилась на ту же величину, ЮАР – на 12 б.п., Турции – на 20 б.п. Таким образом, инвесторы по всему миру продолжили отыгрывать итоги заседания ФРС, не подтвердившие опасений о возможном ускорении темпов поднятия ставок, и рынок рублевых гособлигаций двигался в рамках общего тренда. Доходности среднесрочных ОФЗ опустились на 6-8 б.п. до 8,05-8,2%, долгосрочных – на 8-11 б.п. до 7,97-8,18%.

Что касается главного внутреннего драйвера для роста котировок – ожиданий по снижению ставки ЦБ 24 марта, то заметного смягчения риторики в официальных комментариях регулятора, которое могло бы указать на такую возможность, мы пока не наблюдаем. Во вчерашнем обзоре, посвященном динамике потребительских цен в феврале, отмечается, что потенциал для снижения ключевой ставки в первом полугодии по-прежнему ограничен наличием инфляционных рисков. Они связаны, в первую очередь, с исчерпанием действия временных факторов (укрепления рубля и высокого предложения продовольствия), ускорением роста цен производителей и неустойчивым снижением инфляционных ожиданий. Отметим также вчерашнее высказывание В.Путина (по его словам, отражающее текущую позицию Э. Набиуллиной) о том, что преждевременное снижение ставки может привести к инфляции и ослаблению национальной валюты.

Полагаем, что позитивный эффект от заседания ФРС себя уже исчерпал, поэтому дальнейшего снижения доходностей ОФЗ сегодня не произойдет. Не исключаем и небольшой коррекции рынка из-за возможной фиксации прибыли перед выходными.

/ Роман Насонов

Желание инвесторов зафиксировать прибыль перед выходными может стать причиной небольшой коррекции на рынке ОФЗ.



Корпоративные события

Металлоинвест (Ba2/BB/BB): результаты 2016 г. по МСФО (ПОЗИТИВНО)

Металлоинвест представил финансовые результаты за 2016 г. по МСФО. Компания смогла улучшить свои финансовые показатели во 2 пол., чему способствовал рост цен на желружду и металлопродукцию. При этом в целом за весь 2016 г. Metalloinvest смог нарастить до рекордных уровней объем производства, а также отгрузку продукции с добавленной стоимостью (окатыши, ГБЖ, чугун). Также изменилась структура отгрузки продукции – доля экспорта достигла 60% против 57% в 2015 г. В итоге, выручка Metalloinvesta в 2016 г. снизилась всего на 3% г/г до 4,3 млрд долл. в основном за счет эффекта пересчета валют. EBITDA снижалась несколько быстрее – на 12,2% г/г до 1,26 млрд долл. Здесь влияние оказал Металлургический дивизион, который оказался под давлением опережающего роста цен на сырье в сравнении с готовой металлопродукцией. В итоге, EBITDA margin в 2016 г. по компании снизилась на 3,1 б.п. до 29,5%. Долговая нагрузка Metalloinvesta удерживается на уровне 2015 г., при этом заметно снизилась по сравнению с 1 пол. 2016 г. – метрика Чистый долг/EBITDA составила 2,5х против 3,3х. Чистый долг за год снизился на 11,3% г/г до 3,2 млрд долл. Помимо сокращения общего размера долга в 2016 г. на 5,4% г/г до 4,15 млрд долл., компания увеличила «подушку» ликвидности на 20% г/г до 989 млн долл. Отметим, в 2016 г. Metalloinvest продал 1,4% АДР Норникеля на сумму 342 млн долл. Риски рефинансирования долга компании низкие – в 2017 г. предстоит погасить всего 58 млн долл., а в графике погашений крупные выплаты ожидаются только в 2020 г. (1,6 млрд долл.). В 2016 г. завершились корпоративные процедуры – консолидация 100% акций АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» на российской компании ООО «ЮЭСЭМ Metalloinvest». Стоит отметить, агентство S&P уже отреагировало на улучшение финансовых показателей Metalloinvesta во 2 пол. 2016 г., изменив прогноз по рейтингу с Негативного на Стабильный. Улучшение финансовых метрик Metalloinvesta вряд ли приведет к резкому росту котировок евробонда Metalloinv-20 (YTM 3,7%/2,77 г.), скорее ждем их изменение вместе с рынком. Рублевые бонды Metalloinvest БО2 и БО8 с доходностью 9,4%-9,47% и дюрацией 3,07 г. могут представлять интерес в расчете на снижение ключевой ставки ЦБ в 2017 г. Особенно актуально выпуски выглядят в условиях ограниченного выбора длинных ликвидных бумаг на рынке с рейтингом «BB».

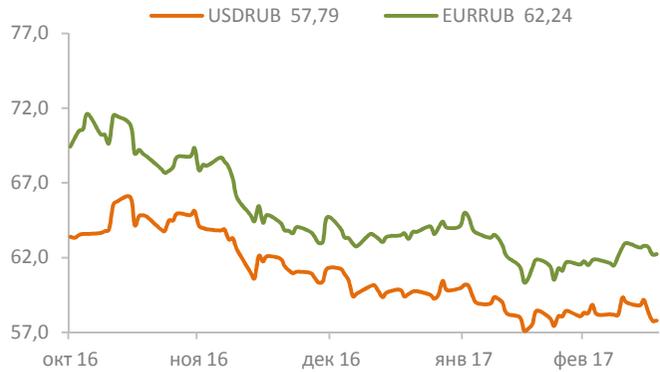
/ Александр Полютов

АЛРОСА (Ba1/BB/BB+): итоги 2016 г. по МСФО (ПОЗИТИВНО)

АЛРОСА отчиталась за 2016 г. по МСФО – выручка и EBITDA оказались чуть хуже консенсус-прогноза, чистая прибыль превзошла их. Тем не менее, в целом результаты компании за 2016 г. довольно сильные. Так, выручка выросла на 41% г/г до 317 млрд руб., показатель EBITDA – на 49% г/г до 176 млрд руб., EBITDA margin составила 55,6% («+2,8 п.п.» г/г). Чистая прибыль достигла 133,5 млрд руб. против 32,2 млрд руб. в 2015 г. Рост выручки компании был обеспечен в основном увеличением продаж алмазов в физическом выражении (+33%). В то же время опережающие темпы роста EBITDA и, как следствие, подъем маржи, были связаны с ослаблением рубля. В 2017 г. компания не ожидает существенного увеличения продаж (план 39 млн карат, в 2016 г. было продано 40 млн карат), что при отсутствии роста цен в долларовом эквиваленте и укреплении рубля может негативно отразиться на финансовых показателях. Долговая нагрузка АЛРОСА снизилась – метрика Чистый долг/EBITDA составила 0,5х против 1,7х в 2015 г., причем как за счет роста EBITDA, так сокращения размера чистого долга – почти на 59% к 2015 г. до 83,4 млрд руб. Короткий долг был минимальным (0,7 млрд руб.), риски рефинансирования низкие. Денежных средств в размере 59 млрд руб., вероятно, будет достаточно для выплаты дивидендов. Евробонд Alrosa-20 (YTM 3,5%/3,13 г.) предлагает незначительную премию (около 8-10 б.п.) к выпуску Nor nickel-20 (Ba1/BBB-/BBB-) при разнице в рейтингах 1-2 ступени, что не предполагает возможности для самостоятельного роста котировок бумаги, изменения возможны в рамках общерыночных движений.

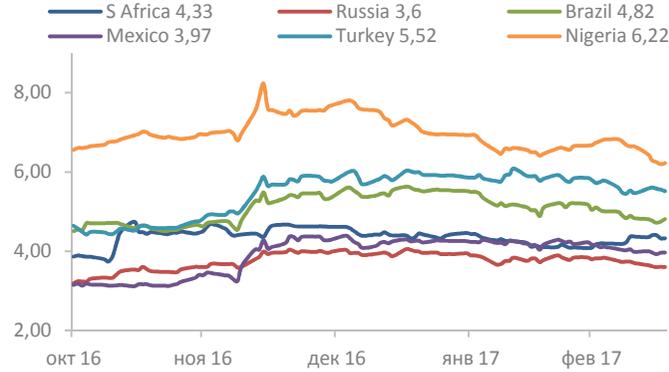
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



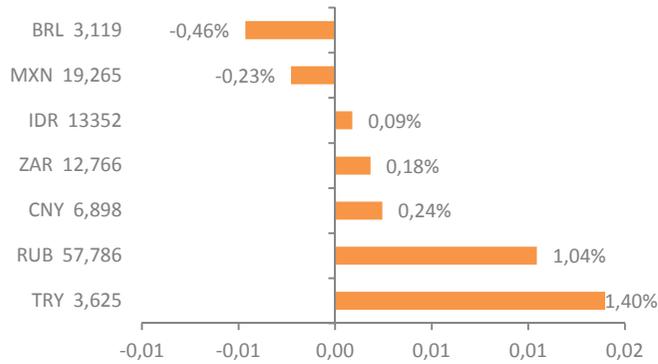
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



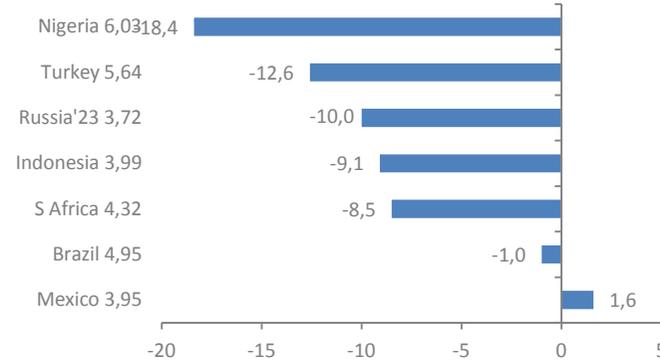
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



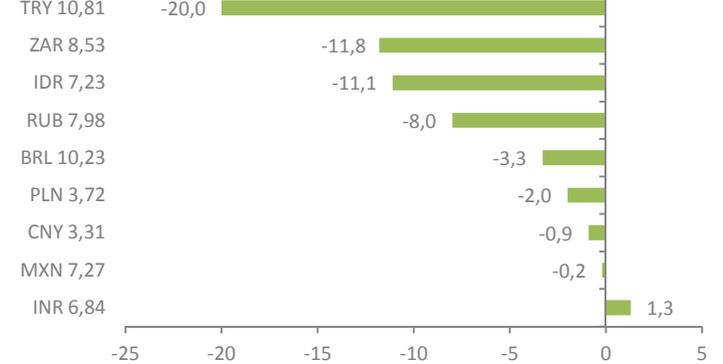
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



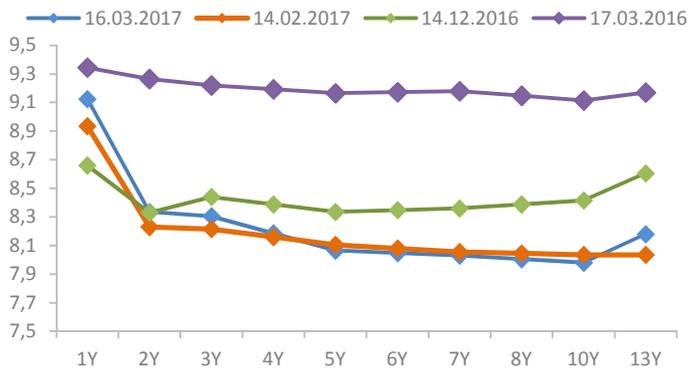
Источник: Bloomberg, PSB Research

Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



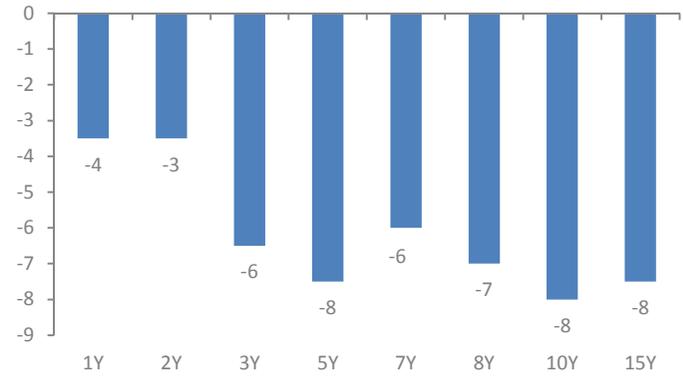
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



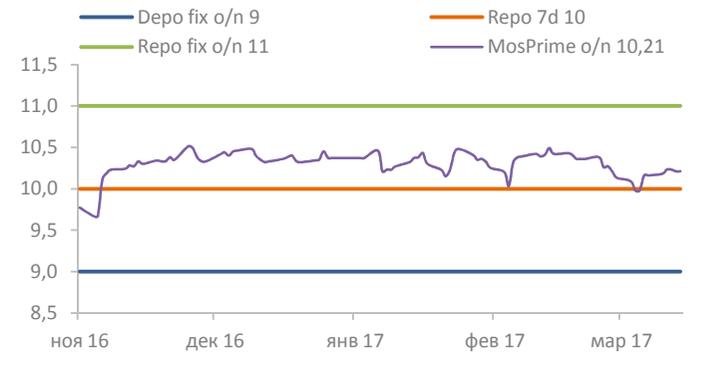
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



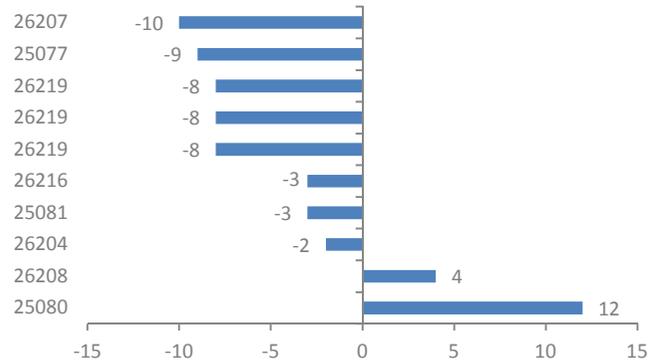
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



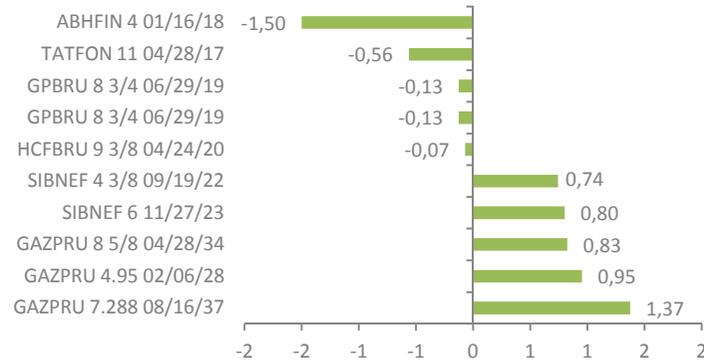
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



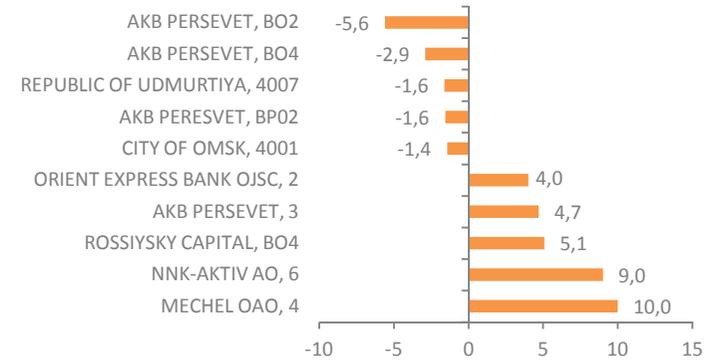
Источник: Bloomberg, PSB Research

USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



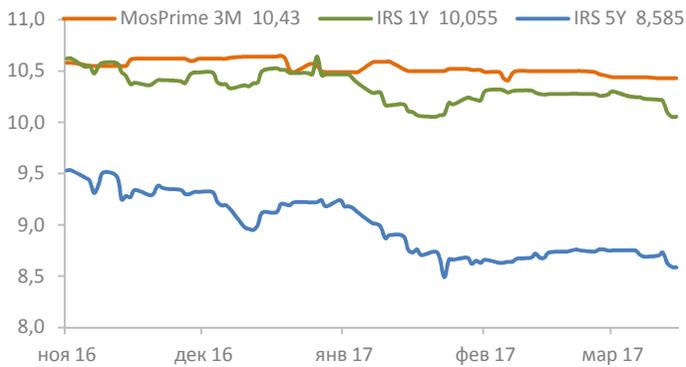
Источник: Bloomberg, PSB Research

RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



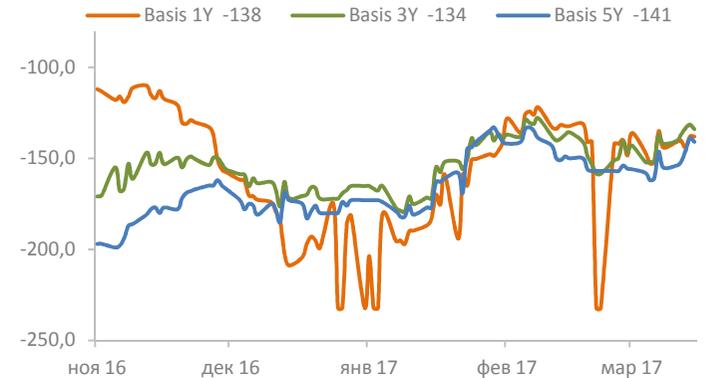
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



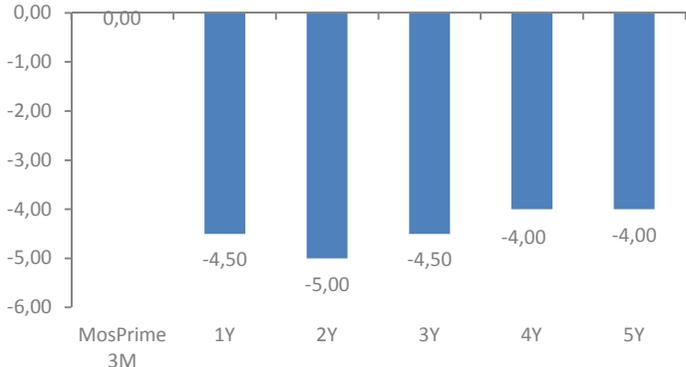
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



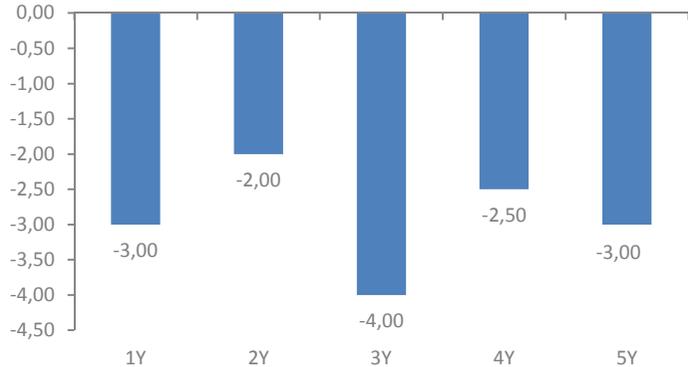
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



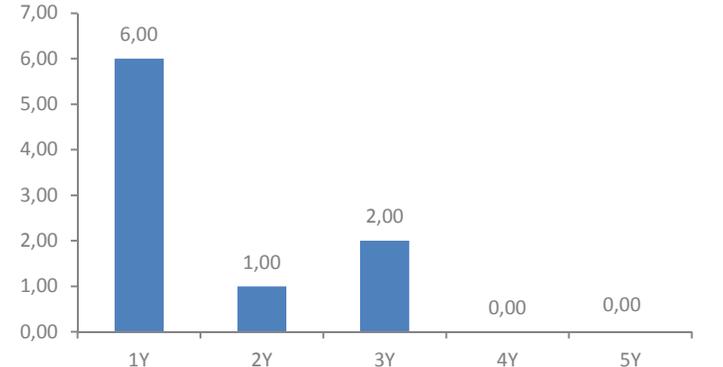
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «Промсвязьбанк»

Управление исследований и аналитики | PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.10

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Блок «Финансовые рынки»

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

PSB RESEARCH

Николай Кашеев KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Директор по исследованиям и аналитике

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов LoktyukhovEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Руководитель направления анализа отраслей и рынков капитала

Илья Фролов FroloviG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
Старший управляющий по исследованиям и анализу отраслей и рынков капитала

Екатерина Крылова KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Главный аналитик

Игорь Нуждин NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
Главный аналитик

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Александр Полютков PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

Дмитрий Монастыршин Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Главный аналитик

Роман Насонов NasonovRS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33
Ведущий аналитик

Михаил Поддубский PoddubskiyMM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69
Ведущий аналитик

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Иванов	Операции на финансовых рынках	
Руслан Сibaев	FICC	
Пётр Федосенко	Еврооблигации	+7 (495) 705-97-57
Константин Квашнин	Рублевые облигации	+7 (495) 705-90-69
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Михаил Маркин	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Павел Демещик	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Евгений Ворошнин	РЕПО	+7 (495) 411-5135
Сергей Устиков	Акции	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
Александр Орехов		

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 705-97-57
Александр Аверочкин		
Филипп Аграчев	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Сурпин	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, DCM	+7 (495) 228-39-22
Виктория Давитиашвили		
Татьяна Муллина		
Владислав Риман		
Максим Сушко	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Давид Меликян		
Александр Борисов		
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69 +7(495) 411-51-39
Игорь Федосенко		
Виталий Туруло		



© 2017 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.