

## Конъюнктура рынков

**Еврооблигации:** В среду российские суверенные евробонды снижались в цене, реагируя на рост доходности UST после выхода позитивной статистики и в преддверии выходного дня в США. >>

**FX/Денежные рынки:** Рост доходностей на американском долговом рынке оказывал давление на рубль в ходе вчерашних торгов. >>

**Облигации:** Сильная макростатистика из США стала основной причиной коррекции рынка ОФЗ в среду. >>

## Корпоративные события

Uranium One (Ba3/B+/BB-) планирует досрочно погасить евробонды на 210 млн долл. **(ПОЗИТИВНО)**.

АЛРОСА (Ba1/BB/BB+) планирует досрочное погашение части долга **(ПОЗИТИВНО)**.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

24 ноября 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	231,35	0,00
EUR/USD	1,05	0,00
UST-10	2,35	0,00
Германия-10	0,24	-0,02
Испания-10	1,56	-0,03
Португалия -10	3,63	-0,03
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,00	0,04
Russia-42	5,20	0,03
Gazprom-19	3,69	-0,01
Evrax-18 (6,75%)	4,11	-0,06
Sber-22 (6,125%)	4,50	0,01
Vimpel-22	5,22	-0,03
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,23	0,02
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,83	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,79	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,33	0,00
NDF 3M	9,03	-0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2002,8	-14,90
Остатки на депозитах, млрд руб.	571,7	-5,67
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	64,01	0,38

## Еврооблигации

**В среду российские суверенные евробонды снижались в цене, реагируя на рост доходности UST после выхода позитивной статистики и в преддверии выходного дня в США.**

В среду российские суверенные евробонды снижались в цене, реагируя на очередной рост доходности базовых активов после выхода позитивной статистики в США. Так, UST-10 вчера доходила до отметки 2,4% годовых, обновив очередные годовые максимумы после публикации сильных данных по заказам товаров длительного пользования (подскочили в октябре на 4,8% и на 1% без транспортных средств), PMI в промышленности в ноябре (53,9 п. против ожидавшихся 53,6 п.) и др. Данные статистики вновь подтвердили вероятность подъема ставок ФРС в декабре, рыночная вероятность 98%. Вместе с тем, предстоящий выходной в США (24 ноября День благодарения) могли усилить волатильность на долговых рынках.

В итоге, российский бенчмарк Russia-23 в цене опустился на 25 б.п. (YTM 4%), длинные Russia-42 и Russia-43 – на 48-52 б.п. (YTM 5,2%-5,25% годовых). Поддержку российскому сегменту евробондов оказали нефтяные котировки, которые продолжили удерживаться в районе 49 долл. за барр. по Brent. Вчера Газпром разместил евробонд в швейцарских франках на 500 млн с доходностью 2,75% годовых при первоначальном индикативе 2,875%-3% годовых. По данным организаторов займа, спрос превысил предложение в 1,5 раза, около 70% выпуска приобрели швейцарские инвесторы.

Сегодня торговая активность в отсутствие американских игроков (празднуют День благодарения) будет низкой. Вместе с тем, UST-10 завершали вчерашний день в доходности ниже пиковых уровней (в районе 2,34% годовых), что может позволить российским евробондам удерживать сложившиеся уровни доходности. К тому же нефть пока по-прежнему торгуется вблизи отметки 49 долл. за барр. смеси Brent, что также должно оказать поддержку российскому сегменту. В свою очередь, опубликованные вчера поздно вечером протоколы ФРС ноябрьского заседания, скорее, только подтвердили рыночные ожидания повышения ставок в декабре. Так, руководство ФРС активно обсуждало возможность скорого подъема ставок, отметив его целесообразность.

**/ Александр Полютов**

Сегодня торговая активность в отсутствие американских игроков (празднуют День благодарения) будет низкой. Откат UST от пиковых уровней доходности и Brent в районе 49 долл./барр должны удержать российские евробонды от дальнейшего снижения.



## FX/Денежные рынки

**Рост доходностей на американском долговом рынке оказывал давление на рубль в ходе вчерашних торгов.**

Доходность treasuries в ходе вчерашних торгов продолжала подрастать на фоне выхода позитивной макростатистики в Штатах и в ожидании продолжительных выходных (сегодня в США празднуется День Благодарения, а завтра произойдет раннее закрытие биржевых площадок). Согласно фьючерсам на ставку, вероятность повышения ставки ФРС на ближайшем заседании вплотную приблизилась к отметке в 100%, и на следующий год рынок с вероятностью в 56% рассчитывает увидеть еще два повышения ставки. Подобная картина способствует укреплению доллара на валютном рынке по всему спектру валют. Индекс доллара за вчерашний день прибавил около 0,65%.

В ходе вчерашних торгов рубль не получил поддержки от нефтяных цен (фьючерс на Brent провел день в диапазоне 48,50-49,50 долл/барр.). Налоговый период оказывает некоторую поддержку российской валюте, но доступность рублевой ликвидности на денежном рынке уменьшает влияние налогового периода на динамику рубля.

На рынке МБК краткосрочные ставки вчера остались на уровне в 10,33%. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ увеличились до 2,6 трлн руб. Депозитных аукционов ЦБ вчера не проводил.

Продолжаем считать базовым сценарием для пары доллар/рубль на ближайшие дни диапазон 63,50-65,50 руб/долл. Отмечаем риски возможности отсутствия договоренности внутри ОПЕК на встрече 30 ноября и продолжения роста доходностей на американском долговом рынке в преддверии декабрьского заседания Федрезерва. При развитии любого из этих факторов риска пара доллар/рубль может направиться в район 67-67,50 руб/долл.

**/ Михаил Поддубский**

**Ждем консолидации рубля в диапазоне 63,50-65,50 в паре с долларом, но в разгар налоговых выплат не исключаем проколов на тонком рынке.**

## Облигации

**Сильная макростатистика из США стала основной причиной коррекции рынка ОФЗ в среду.**

В условиях низкой волатильности на сырьевых площадках тон вчерашним торгам ОФЗ задавала макроэкономическая статистика. Целый ряд показателей сигнализировал об улучшении состояния экономики США: заказы на товары длительного пользования в октябре без учета транспортного оборудования выросли на 1,0% при ожиданиях роста на 0,2%, а индикатор потребительских настроений Мичиганского университета достиг максимальной отметки с мая – 93,8 пункта (при прогнозах 91,6). На этом фоне ожидания по ужесточению монетарной политики продолжают расти: согласно фьючерсам, инвесторы оценивают шансы повышения ставок ФРС с текущих 0,25-0,5% до 1-1,25% к концу 2017 г. с вероятностью более 50%. Котировки US Treasuries отреагировали резким падением: UST-10 прибавляли в доходности 10 б.п., уходя за отметку 2,4%.

Участникам российского долгового рынка не добавила оптимизма и внутренняя статистика по инфляции от Росстата. Рост потребительских цен за неделю с 15 по 21 ноября ускорился до 0,2% с с 0,1% в предыдущие 3 недели, инфляция в годовом выражении перестала замедляться, оставаясь на уровне 6%. По итогам дня длинные ОФЗ подешевели на 0,5-0,9 п.п, а диапазон доходностей выпусков с дюрацией от 1,5 лет расширился до 8,7-8,95%.

В условиях ухудшения конъюнктуры на вчерашнем аукционе по размещению 5-летних ОФЗ-ПД 26217 Минфину пришлось предложить премию к рынку около 5 б.п. в доходности, благодаря которой достаточно большой объем – 20 млрд руб., был реализован с переспросом в 1,8 раза. Средневзвешенная цена составила 95,5596 (YTM 8,85%). Второй аукцион прошел более успешно – спрос на защитный 3-летний флоатер 29011 почти в 3 раза превысил предложение в объеме 9,5 млрд руб. при отсутствии премии к рынку (средневзвешенная цена 103,1269).

Повышаются ориентиры по доходности и в корпоративном сегменте. Силовые машины (Ва2/-/-) начинают премаркетинг облигаций БО-05 с 3-летней офертой объемом 5 млрд руб. при ориентире ставки 1-го купона на уровне 10,25-10,50% годовых (YTP 10,51-10,78%). В то же время размещенные 2 месяца назад выпуски БО-03 и БО-04 торгуются с доходностью к 3-летней оферте в размере 10,15% годовых.

**/ Роман Насонов**

**Полагаем, что сегодня доходности ОФЗ снизятся на 3-5 б.п. при пониженной торговой активности из-за выходного в США.**



## Корпоративные события

### Uranium One (Ва3/В+/ВВ-) планирует досрочно погасить евробонды на 210 млн долл. (ПОЗИТИВНО).

Уранодобывающая Uranium One (на 100% контролируется госкорпорацией Росатом) планирует в декабре реализовать досрочный выкуп еврооблигации на 210 млн долл. (плановое погашение займа в декабре 2018 г.). Компания намерена осуществить выкуп, при условии, что получит от «материнской» компании амортизируемый займ не менее чем на 165 млн долл. сроком 3 года и краткосрочный кредит на 50 млн долл. под процентные ставки, существенно ниже, чем купон по евробондам. Uranium One сообщит о возможности получения займа примерно в конце первой декады декабря.

Цена выкупа облигаций составляет 103,125% от номинала, что выглядит интересно при текущих котировках бумаги около 101% от номинала. В то же время мы не исключаем, что часть инвесторов предпочтет сохранить в портфеле бумагу со ставкой купона 6,5%, поскольку найти альтернативу данному выпуску будет сложно. Текущая доходность евробондов российских компаний добывающего и энергетического сектора с аналогичным кредитным качеством находится ниже 4% при дюрации до 2-х лет.

В июне текущего года Uranium One уже реализовало досрочный выкуп части данного выпуска евробондов. Компания готова была выкупить бумаги на сумму до 90 млн долл., к погашению были предъявлены бонды на 60,45 млн долл. Выкуп состоялся по номинальной стоимости. В 4 кв. 2015 г. компания также осуществляла выкуп данного выпуска евробондов на 29,6 млн долл. Выкуп бумаг проводится в целях оптимизации и сокращения финансовых обязательств компании.

/ Дмитрий Монастыршин

### АЛРОСА (Ва1/ВВ/ВВ+) планирует досрочное погашение части долга (ПОЗИТИВНО).

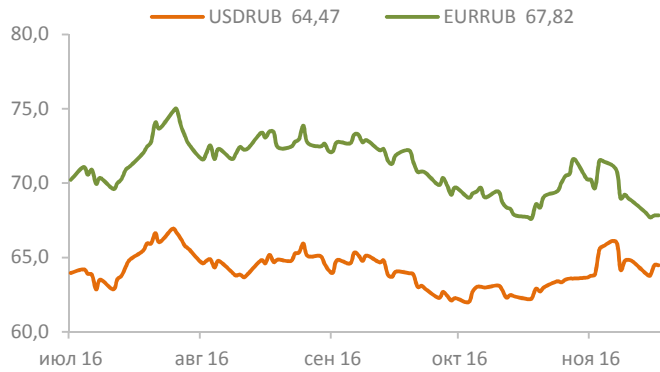
Алроса планирует реализовать досрочное погашение части долга в 2016 г., заявил финансовый директор компании в ходе телефонной конференции по итогам отчетности за 9 месяцев этого года. Сумма не уточняется, при этом ранее руководство компании заявляло о возможности досрочного погашения 370 млн долл. в этом году. По данным опубликованной МСФО-отчетности за 9м2016 г. Алроса обладала денежными средствами и эквивалентами на сумму более 700 млн долл. Кроме того, у компании на банковских депозитах сроком более 90 дней размещены средства порядка 500 млн долл. Общий объем доступной ликвидности компании составляет 1,2 млрд долл. Чистый долг АЛРОСА по итогам 9м2016 г. составил 138,5 млрд руб. Показатель чистого долга к EBITDA - 0,8х.

Финансовые результаты Алросы в III квартале текущего года сезонно оказались слабее, чем во II квартале. Выручка составила 68,9 млрд руб., что на 18% меньше выручки предыдущего квартала. EBITDA в третьем квартале 2016 г. составила 38,7 млрд руб., что на 25% ниже уровня предыдущего периода. В то же время средний уровень цен на алмазы в 2016 г. выше, чем в 2015 г. Это обеспечило улучшение финансовых показателей Алросы по итогам 9м2016 г. в сравнении с аналогичным периодом прошлого года. Выручка за 9м2016 г. выросла на 48% г/г и составила 255,6 млрд руб. Чистая прибыль Алросы по МСФО в III квартале - 26,6 млрд руб., за 9м2016 г. - 116,9 млрд руб. (см. наш комментарий к отчетности [от 22.11.2016 г.](#))

В 2017 г. Алроса прогнозирует стабильный спрос на алмазное сырье, без резкого падения или роста. Это позволит компании продолжать генерировать прибыль и денежный поток для обслуживания долга. Досрочное погашение части обязательств позитивно для котировок обращающихся евробондов ALROSA-20 (YTM 4,26%), окажет поддержку котировкам в условиях повышенной волатильности на рынках.

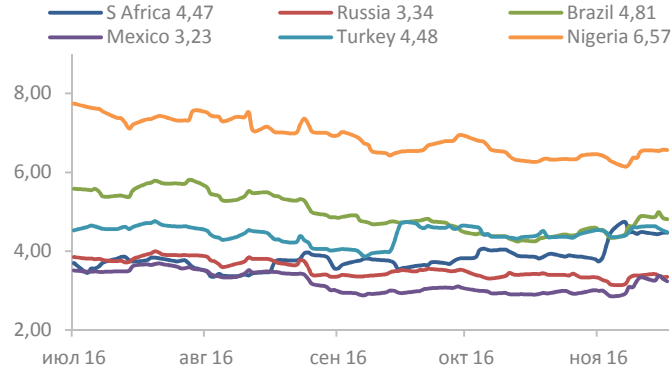
/ Дмитрий Монастыршин

### USD/RUB, EUR/RUB



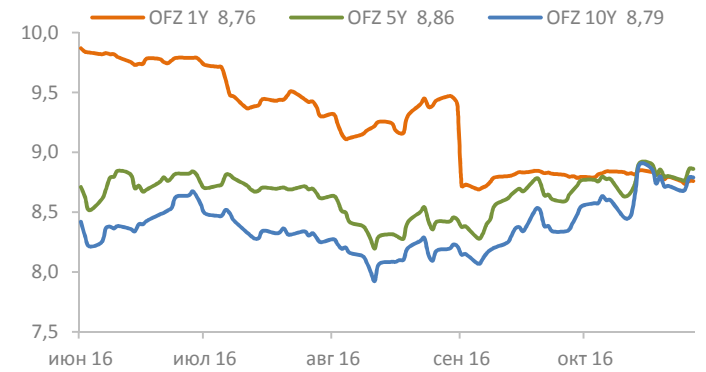
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



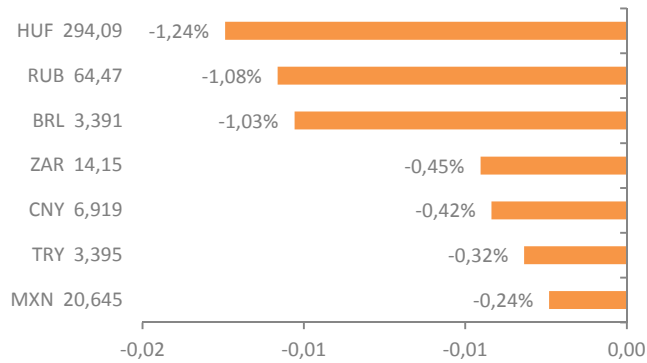
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



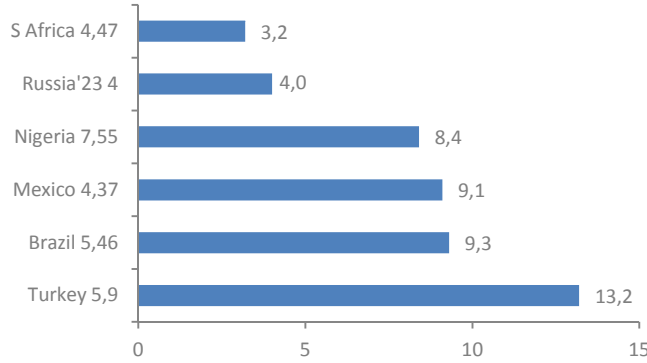
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM currencies: spot FX 1D change, %



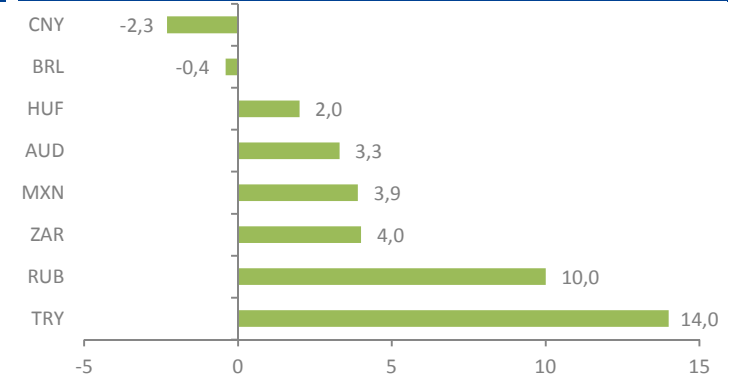
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



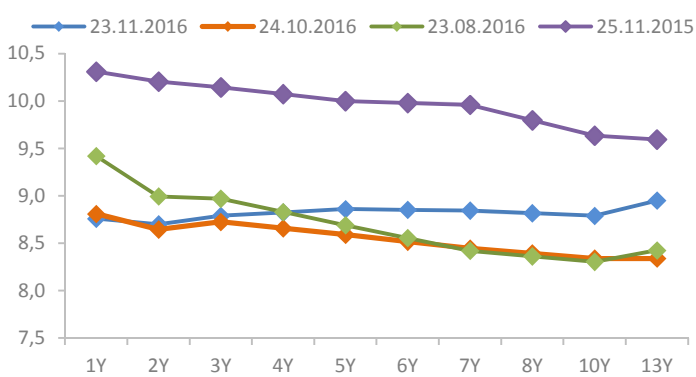
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



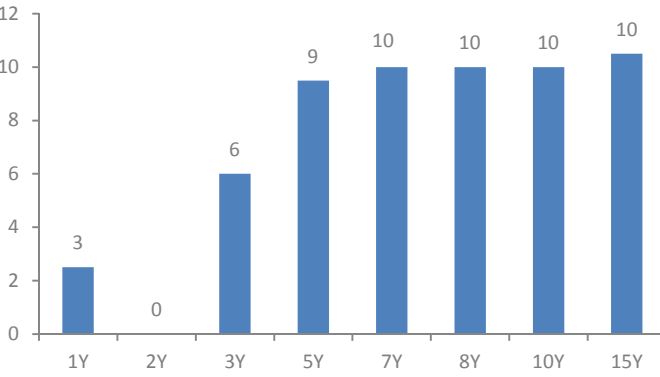
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



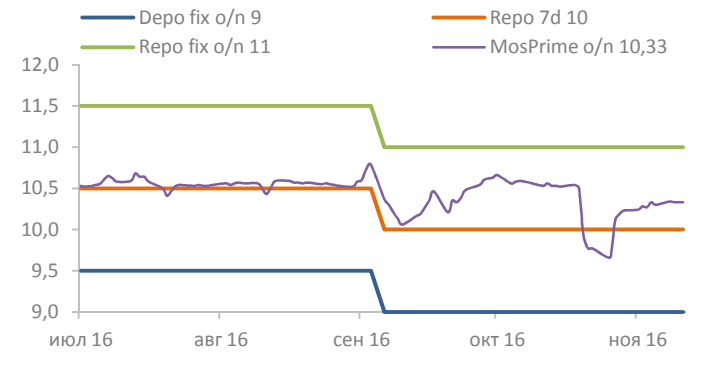
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



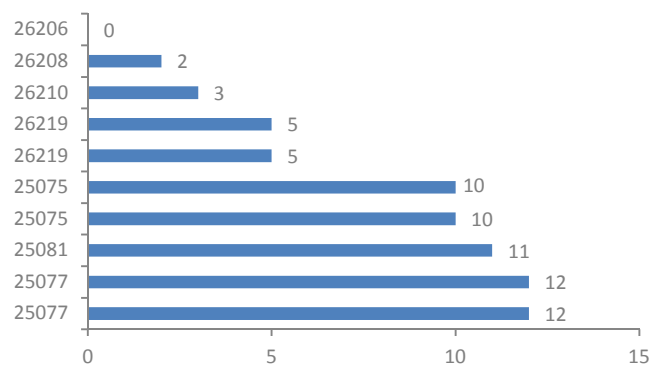
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



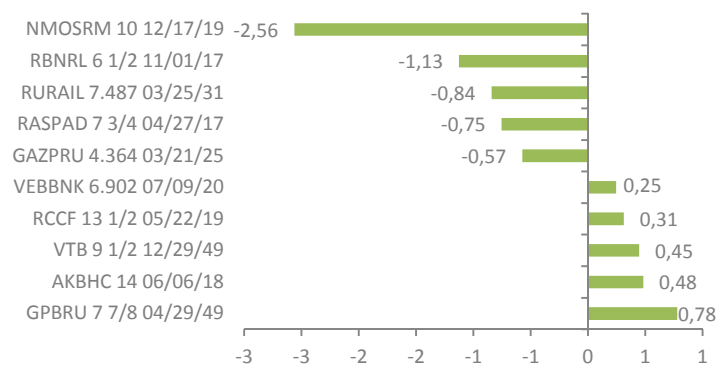
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



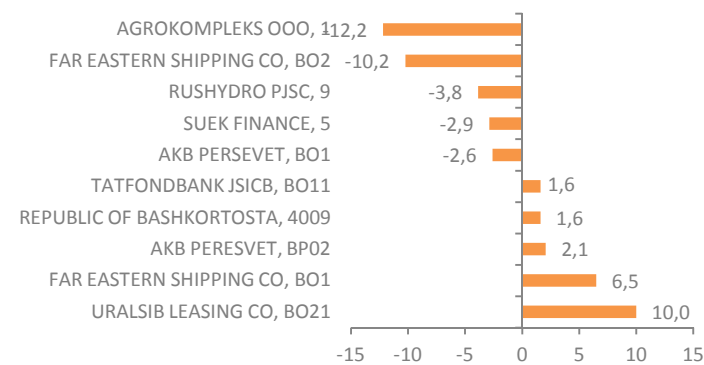
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



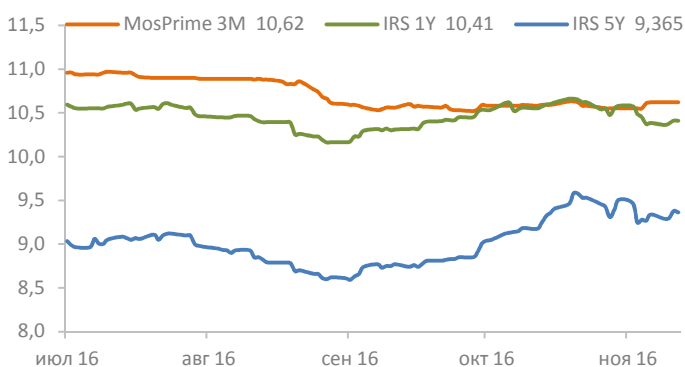
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



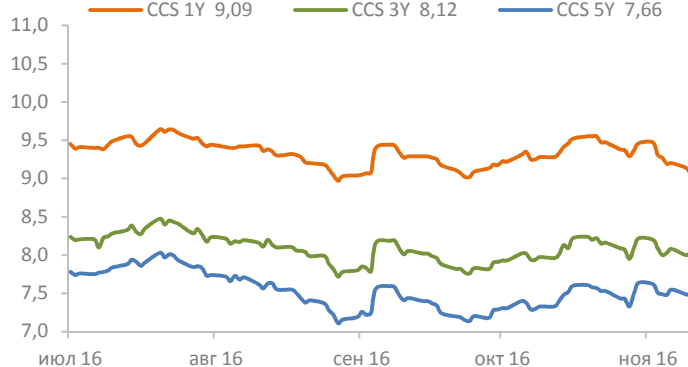
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



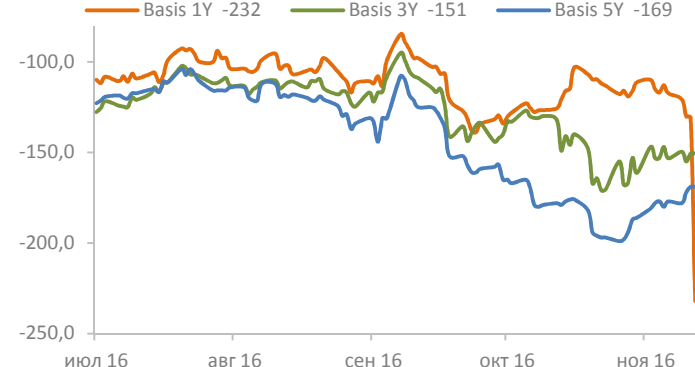
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



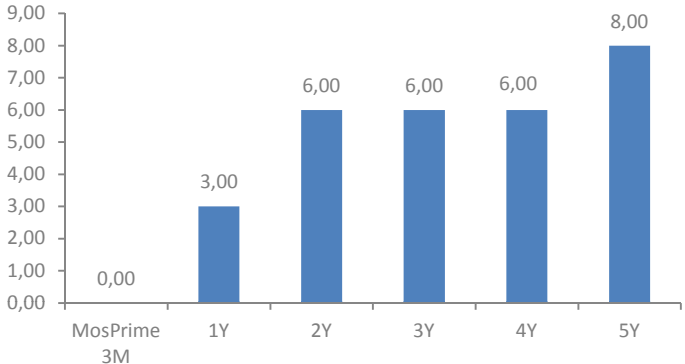
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



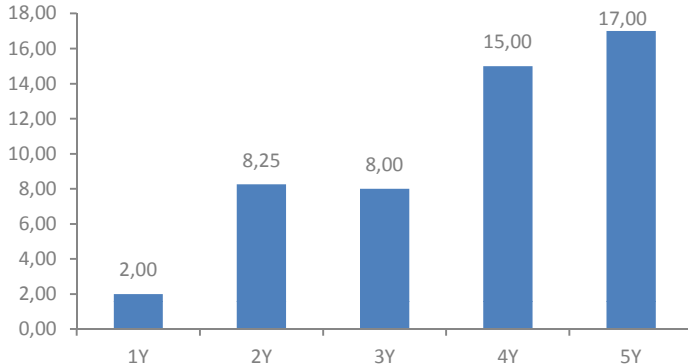
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS 1D price change, b.p.



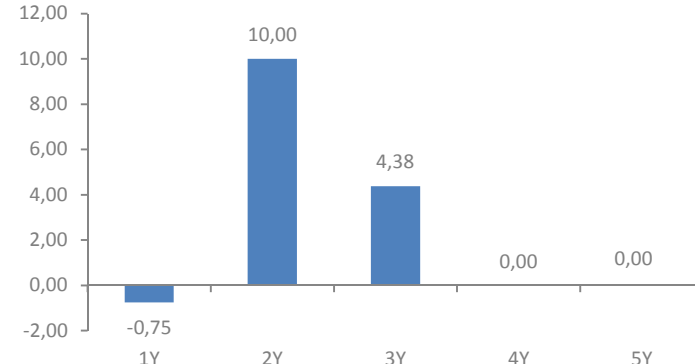
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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 Полютов** 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

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

### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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



© 2016 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.