

**Конъюнктура рынков**

**Глобальные рынки:** Глобальные инвесторы продолжают инвестировать в умеренный риск.>>

**Еврооблигации:** Доходность российских евробондов продолжила корректироваться.>>

**FX/Денежные рынки:** Рубль стабилизируется.>>

**Облигации:** Доходности ОФЗ игнорируют высокий уровень ключевой ставки ЦБ. >>

**Корпоративные события**

Глава государства заявил, что с основного акционера АФК Система (В1/ВВ/ВВ-) сняты обвинения.

Уралкалий (Вааз/ВВВ-/ВВВ-) опубликовал ключевые результаты за 9 мес. 2014 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	475,39	-15,16
LIBOR 3M	0,245	0,000
EUR/USD	1,229	-0,006
UST-10	2,220	0,07
Германия-10	0,606	-0,010
Испания-10	1,736	-0,031
Португалия -10	2,755	-0,088
Российские еврооблигации		
Russia-30	6,692	-0,12
Russia-42	6,868	-0,16
Gazprom-19	8,569	-0,88
Evrax-18 (6,75%)	14,863	0,00
Sber-22 (6,125%)	8,52	0,02
Vimpel-22	12	0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	14,92	0,22
ОФЗ 26205 (04.2021)	15,01	0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	13,18	0,16
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	27,3	7,47
NDF 3M	37,50	-0,84
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1884,3	427,40
Остатки на депозитах, млрд руб.	327,70	99,58
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,60	-8,18



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

## Глобальные рынки

### Глобальные инвесторы продолжают инвестировать в умеренный риск.

На глобальных долговых площадках сохранялся спрос на риск, который позволил доходностям гособлигаций Италии снизиться до отметки 1,95%, а гособлигаций Испании – до уровня 1,95%. При этом бонды Германии и Франции, напротив, демонстрировали рост доходностей.

В рамках американской сессии доходности UST-10 достигли уровня 2,22%. При этом представленные данные с рынка труда США лишь усилили спрос на рискованные активы.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня мы ожидаем сохранения сложившегося тренда.

## Еврооблигации

### Доходность российских евробондов продолжила корректироваться.

Стабилизация курса рубля, а также комплекс мер, предпринимаемых ЦБ и Правительством в целях поддержки банковской системы, несколько успокоили инвесторов, в результате чего рынок евробондов продолжил коррекционный рост.

Доходность Russia'23 снизилась еще на 27 б.п. – до 6,93% годовых, z-spread сузился до 475 б.п., что по-прежнему является экстремальным уровнем для российского риска.

Вместе с тем сегодня настроение участников рынка может вновь ухудшиться на фоне падения цен на нефть ниже 60 долл./барр. Кроме того, в выходные пройдет очередная «минская встреча», и в ожидании этого важного события инвесторы сегодня будут проявлять осторожность.

**/ Дмитрий Грицкевич**

Сегодня ожидаем консолидацию на рынке после двух дней сильного роста.

## FX/Денежные рынки

### Рубль стабилизируется.

Курс рубля стабилизировался, тем не менее «остаточная» волатильность сохраняется. Курс доллара в рамках дневной сессии находился в диапазоне 58,86-62,5 руб. При этом ситуация на сырьевых площадках также способствовала стабилизации рубля – цены на нефть марки Brent удерживались выше отметки 60 долл. за барр. При этом фактор налоговых выплат оказывал рублю хоть и скромную, но поддержку.

По итогам дня курс доллара составил 61,54 руб., а курс евро – 67,70 руб.

На денежном рынке сохраняется повышенный спрос на рублевую ликвидность. Ставки денежного рынка удерживаются выше уровня ключевой ставки – Mosprime o/n – 27,3%. При этом уровень ликвидности в банковской системе удерживается выше уровня 2 млрд руб.

/ Алексей Егоров

Сегодня мы ожидаем, что рубль продолжит демонстрировать укрепление, но менее агрессивными темпами.

## Облигации

### Доходности ОФЗ игнорируют высокий уровень ключевой ставки ЦБ.

Вчера рынок ОФЗ перешел к консолидации – доходности по кривой изменились разнонаправленно. При этом кривая осталась существенно ниже ключевой ставки ЦБ РФ, которая находится на уровне 17% годовых. Так, в зависимости от срока отрицательный спрэд к ставке РЕПО ЦБ по доходности ОФЗ составляет 175-344 б.п. За счет инверсии кривой наибольший «отрыв» от ключевой ставки сформирован в длинных ОФЗ.

Рынки с оптимизмом восприняли решение о докапитализации банков на 1 трлн руб. через ОФЗ, что поддержит банковскую систему. Вместе с тем текущие уровни кривой госбумаг не отражают реальный уровень ставок в системе. На наш взгляд, на коротком конце кривой ОФЗ должен сформироваться положительный спрэд к ставке РЕПО в размере от 50-100 б.п., а на участке от 5 лет – отрицательный спрэд в размере до 50-100 б.п., что будет отражать временный характер ставки ЦБ на уровне 17%.

/ Дмитрий Грицкевич

Текущие уровни ОФЗ выглядят дорого.

## Корпоративные события

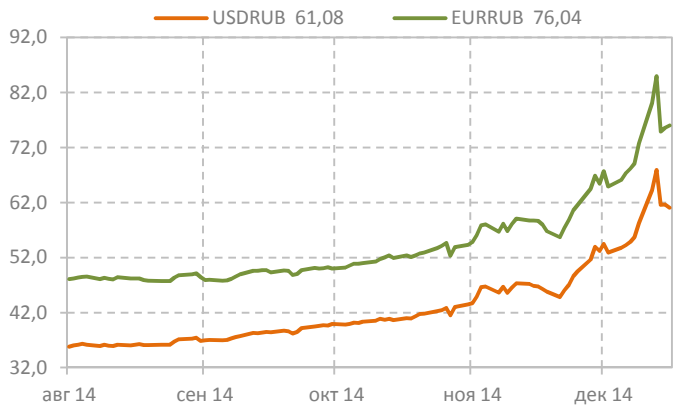
### Глава государства заявил, что с основного акционера АФК Система (В1/ВВ/ВВ-) сняты обвинения.

По данным газеты «Коммерсантъ», вчера в ходе пресс-конференции президент В.Путин объявил, что с основного акционера АФК Система В.Евтушенкова сняты обвинения в отмывании средств по делу Башнефти. Кроме того, В.Евтушенков был приглашен президентом на традиционную предновогоднюю встречу с представителями бизнеса, которая состоится сегодня. По данным Интерфакс со ссылкой на источники, «решено не предъявлять претензий к АФК Система путем взыскания дивидендов» (на сумму около 190 млрд руб.). Отметим, по данным Интерфакс, еще 17 декабря 2014 г. Следственный комитет заменил домашний арест господину Евтушенкову на обязательство о явке. Напомним, глава АФК был помещен под домашний арест 16 сентября после того как ему было предъявлено обвинение «в организации легализации активов БашТЭКа, похищенных, по версии СКР, сыном экс-президента Башкирии У.Рахимовым (объявлен в международный розыск) и бизнесменом Л.Айрапетяном (под домашним арестом). В свою очередь, Башнефть, контрольный пакет которой с 2009 г. принадлежал АФК В.Евтушенкова, 9 декабря перешла в собственность государства после вступления в силу решения Московского Арбитража от 30 октября о возврате компании в госсобственность. Безусловно, заявления президента В.Путина стали триггером для роста котировок евробондов АФК-19, МТС-20 и МТС-23, что впрочем, было логичным, продолжив восходящий тренд после новостей о снятии домашнего ареста с основного владельца АФК еще 17 сентября. Похоже, Системе удастся выйти из дела Башнефти без дальнейших потерь для бизнесов корпорации, если АФК в итоге не будут предъявлены претензии по дивидендам, что позитивно для устойчивости кредитного профиля Системы. .

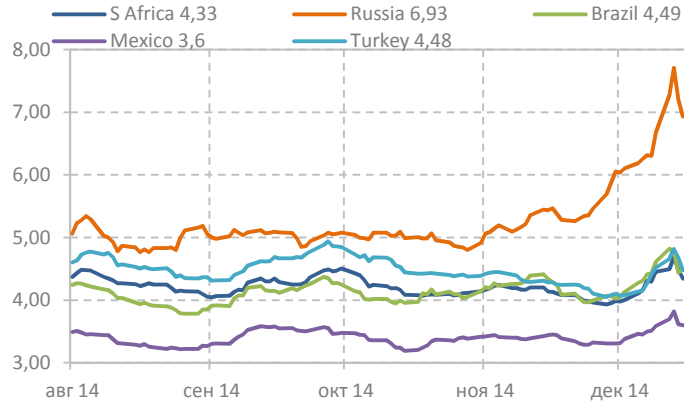
### Уралкалий (Вааз/ВВВ-/ВВВ-) опубликовал ключевые результаты за 9 мес. 2014 г.

Вчера Уралкалий представил финансовые результаты за 9 мес. 2014 г. по МСФО. Выручка компании выросла на 6% (г/г) до 2,622 млрд долл. Чистая выручка (за вычетом фрахта, перевалки и оплаты железнодорожного тарифа) снизилась на 1% (г/г) и составила 2,031 млрд долл. При этом объем продаж хлоркалия за 9 мес. вырос на 33% (г/г) до 9,2 млн тонн, а средняя экспортная цена тонны хлористого калия на условиях FCA снизилась на 14% по сравнению с июлем-сентябрем 2013 г. до уровня в 233 долл./тонна. Отметим, как и ожидалось авария на руднике в Соликамске, похоже, не отразится на результатах 2014 г., учитывая, что, по данным компании, объем отгрузки хлоркалия на конец года может составить 12 млн тонн против запланированных 11,5 млн тонн. Хотя уже в 2015 г. Уралкалий ожидает 15% снижение объемов производства до 10,2 млн тонн. при негативном сценарии развития ситуации на шахте, которое может повлечь списание 1 млрд долл. В то же время компания намерена ускорить запуск ряда месторождений, которые в настоящее время в разработке (Усть-Яйвинский участок, Половодовского участка), а также увеличить добычу на СКРУ-3 и БКРУ-4. При этом размер инвестиций на 2015 г. закладывается в размере 24 млрд руб., но они могут возрасти из-за ускорения запуска месторождений. Для финансирования предполагается задействовать кредитную линию Сбербанка на 2 млрд долл. (невыбранный объем 800 млн долл.), но ставка по ней еще будет согласовываться банком, ранее она составляла 3,55% годовых в долларах. Вместе с тем, чистый долг компании снизился до 3,616 млрд долл. против 3,909 млрд долл. по итогам 1 пол., а соотношение Чистый долг/ЕБИТДА составило 2,28х против 2,56х соответственно. Евробонды Uralkali-18 (YTM 10,92%/2,93 г.) вчера показали рост вместе с рынком после падения накануне. На наш взгляд, ситуация на аварийном руднике в Соликамске может продолжить оказывать давление на бумаги.

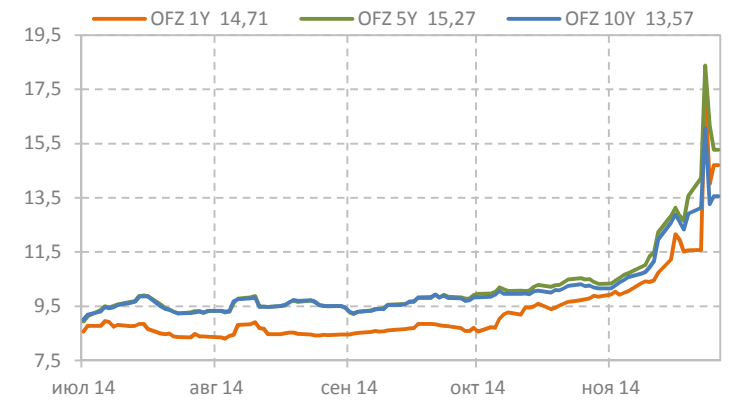
## USD/RUB, EUR/RUB



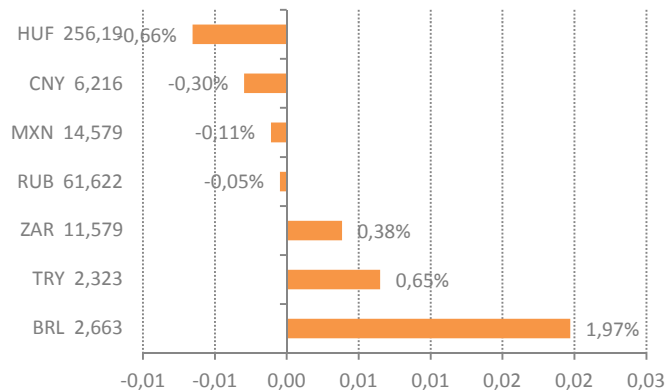
## EM eurobonds 10Y YTM, %



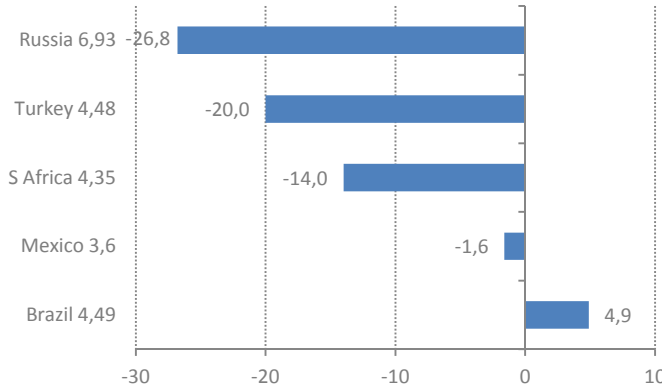
## OFZ, %



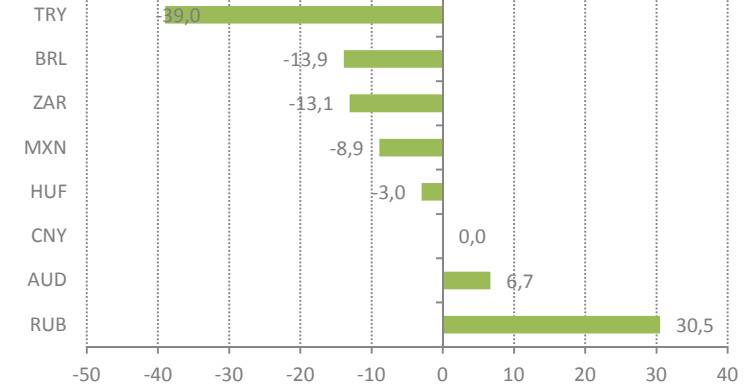
## EM currencies: spot FX 1D change, %



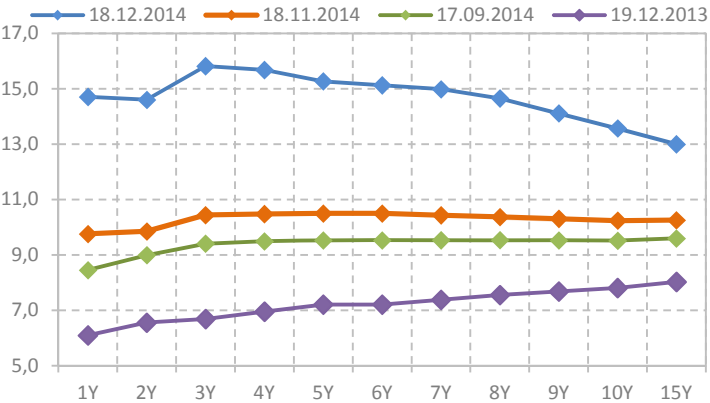
## EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



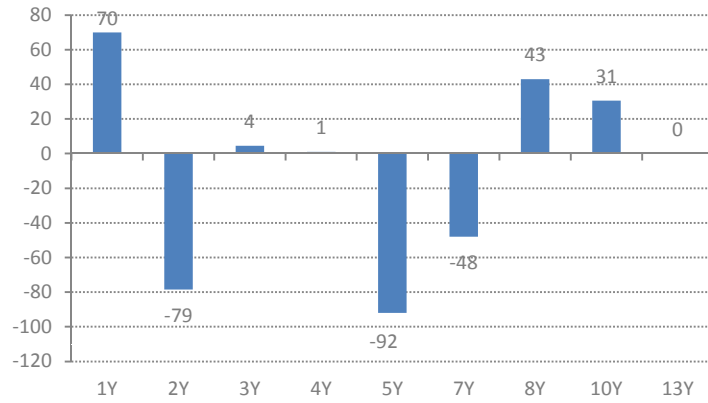
## Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



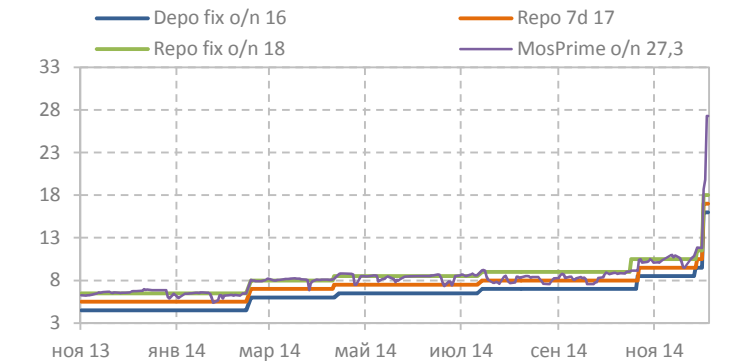
## OFZ curves



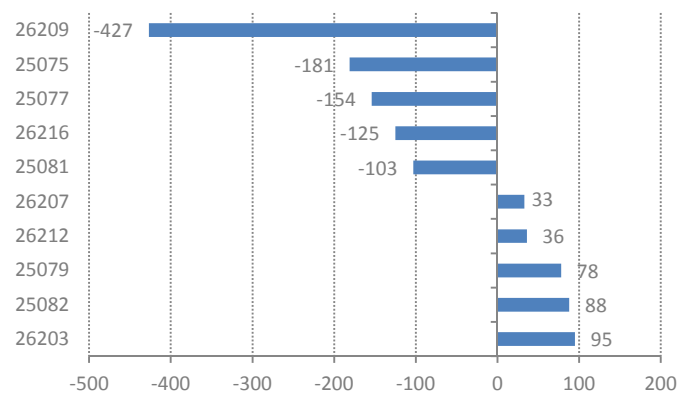
## OFZ 1D YTM change, b.p.



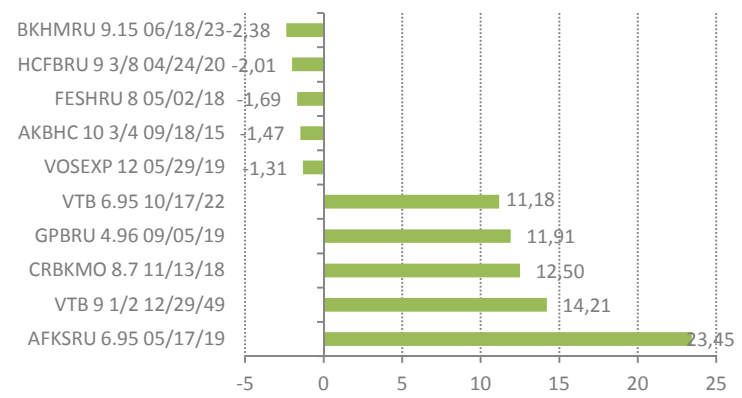
## CBR rates, %



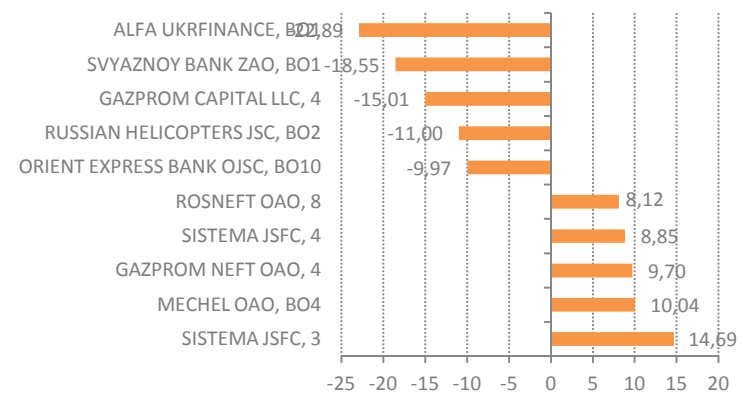
### OFZ 1D YTM change, b.p.



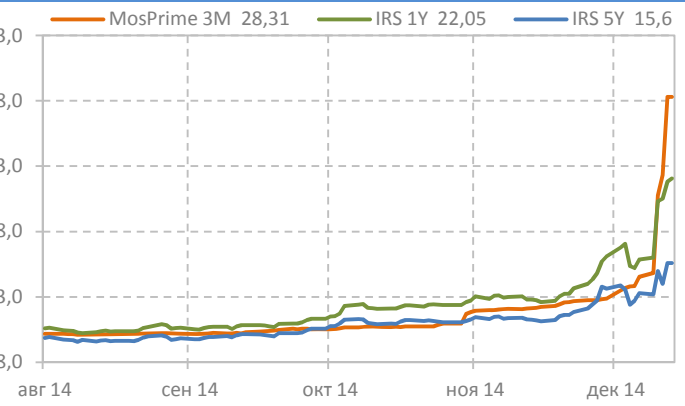
### USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



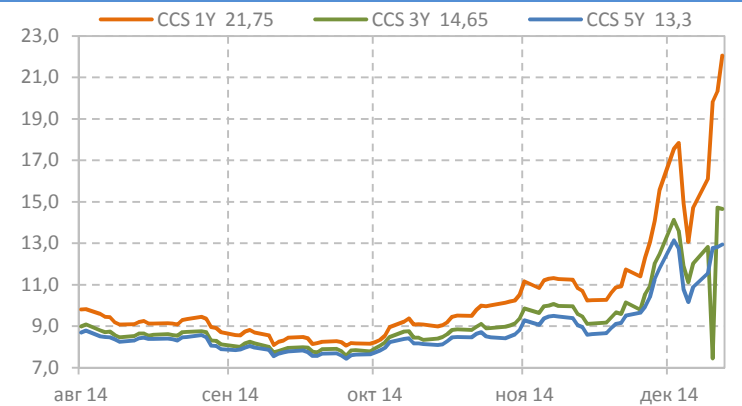
### RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



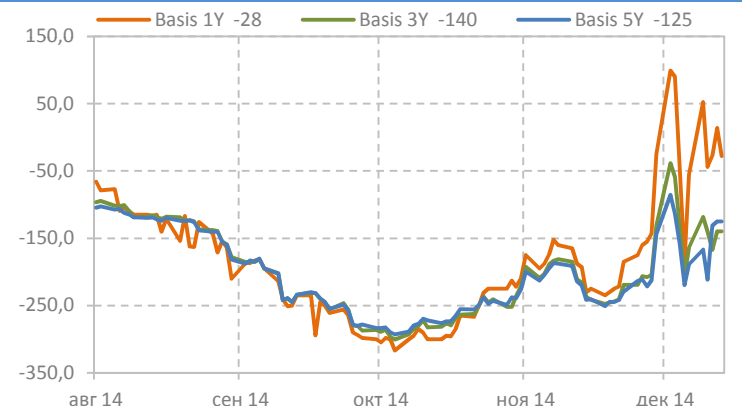
### IRS / MosPrime 3M, %



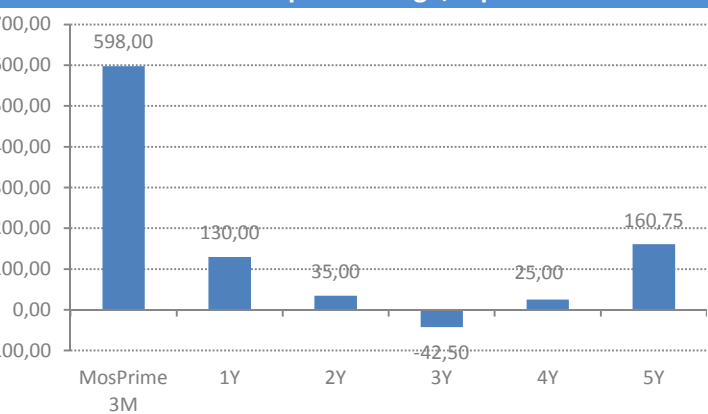
### CCS, %



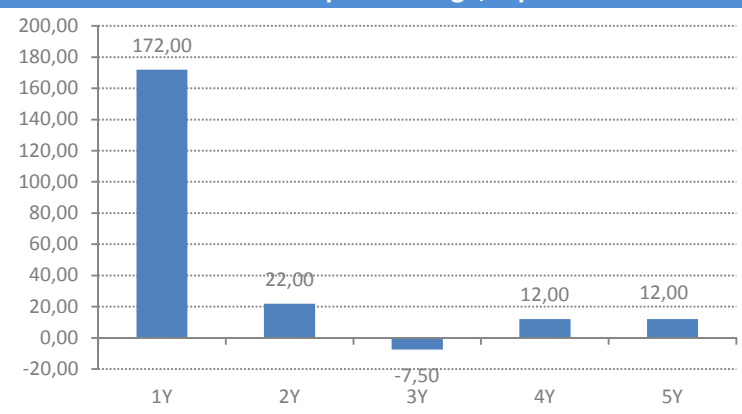
### Basis swap, b.p.



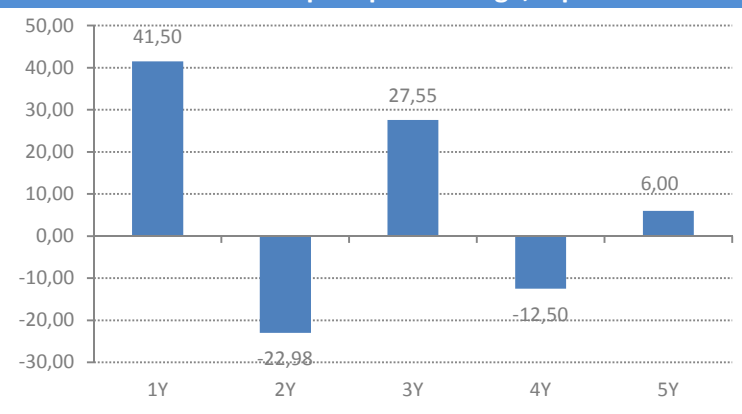
### IRS 1D price change, b.p.



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



### Basis swap 1D price change, b.p.



**ОАО «Промсвязьбанк»**

**PSB Research**

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22  
 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**

**Игорь Голубев** GolubevIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29  
 Руководитель направления анализа долговых рынков

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

**Дмитрий Грицкевич** Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14  
 Ведущий аналитик

**Алексей Егоров** EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48  
 Ведущий аналитик

**Александр Полютков** PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54  
 Ведущий аналитик

**Алина Арбекова** ArbekovaAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17  
 Аналитик

**ГРУППА ТЕХНИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И МОДЕЛИРОВАНИЯ ГЛОБАЛЬНЫХ РЫНКОВ**

**Роман Османов** OsmanovR@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10  
 Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

**Олег Шагов** Shagov@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34  
 Главный аналитик

**ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**

**ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**

**Пётр Федосенко** FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86

**Ольга Целинина** TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12

**ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ**

**Юлия Рыбакова** Rybakova@psbank.ru +7 (495) 705-90-68

**Евгений Жариков** Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96

**Борис Холжигитов** KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

**ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ**

**Андрей Скабелин** Skabelin@psbank.ru +7(495) 411-51-34

**Иван Заволоснов** ZavolosnovIV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

**Александр Сурпин** SurpinAM@psbank.ru +7 (495) 228-39-24

**Виктория Давитиашвили** DavitashviliVM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

**ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ**

**Алексей Кулаков** KulakovAD@psbank.ru +7 (495) 411-51-33

**Михаил Маркин** MarkinMA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

**ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

**Павел Науменко** NaumenkoPA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

**Сергей Устиков** UstikovSV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

**Александр Орехов** OrekhovAA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

**Игорь Федосенко** FedosenkoIY@psbank.ru +7 (495) 705-97-69

**Виталий Туруло** TuruloVM@psbank.ru +7 (495) 411-51-39

© 2014 ОАО «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 ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «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. ОАО «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.

ОАО «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.