

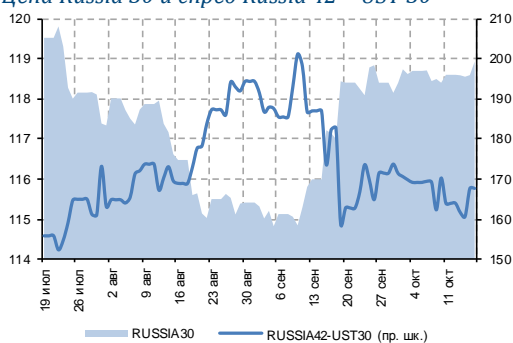


Ключевые индикаторы от 18 октября 2013 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день	к нач. года	
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,367	0,9%	▲	4,1%
USD/RUB	31,90	-0,7%	▼	5,2%
Корзина валют/RUB	37,17	-0,1%	▼	7,7%
<b>Денежный рынок</b>				
RUONIA	6,11	-6 б.п.	▼	78 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	5,78	-22 б.п.	▼	-36 б.п.
MosPrime 3М	6,79	-	■	-68 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	6,16	-5 б.п.	▼	12 б.п.
<b>Долговой рынок</b>				
UST10	2,60	-5 б.п.	▼	76 б.п.
Russia 30	3,85	-6 б.п.	▼	122 б.п.
Gazprom 22 4,95	5,06	-9 б.п.	▼	119 б.п.
EMBI+ Russia	188	2 б.п.	▲	68 б.п.
ОФЗ-26204	6,68	-4 б.п.	▼	16 б.п.
ОФЗ-26207	7,61	-6 б.п.	▼	54 б.п.
ФСК 24	8,11	-	■	-1 б.п.
<b>Товарный рынок</b>				
Brent, долл./барр.	109,56	-1,4%	▼	-2,5%
Золото, долл./унц.	1 316	2,7%	▲	-22,0%
<b>Фондовый рынок</b>				
PTC	1 494	-0,6%	▼	-2,1%
S&P 500	1 733	0,7%	▲	18,5%
НИККЕИ*	14 548	-0,3%	▼	39,9%

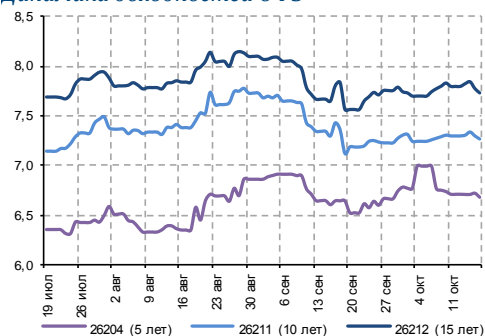
\*Данные на 08:00 мск  
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

**РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ**

- ✓ Ралли на финансовых рынках продолжилось в четверг на фоне отложенных бюджетных проблем США. UST10 YTM ушла ниже 2,60% (-7 б.п. до 2,59%), а S&P 500 установил новый рекорд – 1733 п. (+0,67%).
- ✓ Продолжающееся уже 6 сессий подряд снижение волатильности на рынке UST будет способствовать «открытости» первичного рынка для эмитентов. Индекс MOVE накануне упал еще на 3 п. до минимальных с 28 мая 70,1 п.
- ✓ Оценка последствий бюджетного кризиса займет несколько месяцев: «пропущенная» за время шатдауна статистика по США будет публиковаться постепенно. Payrolls за сентябрь выйдут 22 октября, за октябрь – 8 ноября. Потенциально снижает вероятность tapering в 2013 г.
- ✓ Поддержку позитивной динамике в рисковом активах сегодня окажут данные из Китая: ВВП страны вырос на 7,8% в 3К13 (на уровне ожиданий) против 7,5% в 2К13.
- ✓ Неопределенность с решением бюджетных проблем США сохранила негативные тенденции в потоках в облигации EM: по данным EPFR Global, за неделю к 16 октября инвесторы вывели из облигаций EM 617 млн долл. (-583 млн долл. неделей ранее). Российские облигации не досчитались 60 млн долл. (-60 млн долл.), нетто-приток с начала года сменился нетто-оттоком в 0,3 млн долл.
- ✓ **Российские еврооблигации** продемонстрировали существенный рост котировок на позитиве из США. RUSSIA43 (YTM 5,50%) выросла в цене на 0,92 п.п. до 105,48%, спред к UST30 остался неизменным – 184 б.п. Несуверенные долгосрочные выпуски подорожали на 0,5-0,8 п.п.
- ✓ Улучшение глобального фона оказало поддержку и **локальному рынку**. По итогам сессии доходности на дальнем конце кривой снизились на 3-7 б.п., в среднесрочных бумагах – на 2-4 б.п., объемы торгов были выше среднего.

**Макроэкономика и денежный рынок**

- ▶ **Денежный рынок:** ЦБ сокращает лимиты по однодневному РЕПО

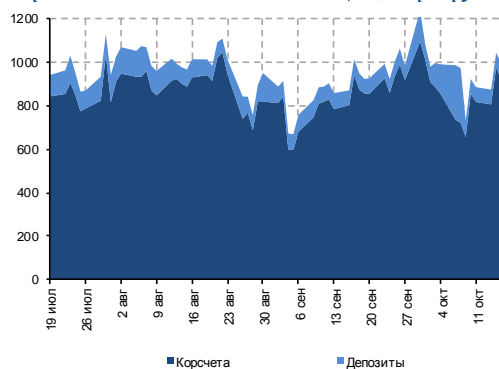
**Корпоративные новости**

- ▶ **НЛМК (ВВ+/Ваа3/ВВВ-):** операционные результаты за 3К13
- ▶ **Северсталь (ВВ+/Ва1/ВВ):** разочаровывающая динамика продаж в России в 3К13

**Сегодня на рынке**

- ▶ **США:** выступление глав ФРБ Ричмонда Дж. Лакера (16:00 мск), ФРБ Чикаго Ч. Эванса (22:00 мск) и ФРБ Нью-Йорка У. Дадли (23:40 мск)

Корсчета и депозиты банков в ЦБР, млрд. руб.



Источник: ЦБ РФ

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Денежный рынок: ЦБ сокращает лимиты по однодневному РЕПО

Предоставив во вторник 500 млрд руб. в рамках аукциона под нерыночные активы, Банк России продолжил постепенно снижать объемы кредитования российских банков через механизм РЕПО. Спрос (211 млрд руб.) на средства «овернайт» вновь превысил установленный лимит (150 млрд руб.). На фоне повышенного спроса на ликвидность при ограниченном предложении средневзвешенная ставка (5,76%) сохраняется на 26 б.п. выше минимальной в течение последних трех дней.

Для пополнения запасов ликвидности перед крупными налоговыми выплатами на грядущей неделе банки привлекли на депозитном аукционе Казначейства 39 млрд руб. сроком на 35 дней по средневзвешенной ставке 5,71%. Напомним, что на понедельник 21 октября намечена уплата НДС, а на 25 октября – НДС и акцизов.

Чистая ликвидная позиция банков (2,93 трлн руб.) ухудшилась во многом за счет снижения остатков на депозитах и корреспондентских счетах в ЦБ (-52 млрд руб.).

После аукциона 312-П наблюдается стабилизация ставок денежного рынка в диапазоне 6,20-6,30%: однодневный MosPrime составил 6,29% (-8 б.п.), ставка междилерского РЕПО «овернайт» - 6,20% (-4 б.п.).

Рубль по итогам вчерашних торгов укрепился к доллару на 23 коп., до 31,89 руб., однако ослаб к евро на 13 коп., до 43,55 руб. Бивалютная корзина подешевела на 7 коп., до 37,13 руб.

Юрий Тулинов, CFA  
 Yury.Tulinov@gazprombank.ru  
 +7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 17)

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

### НЛМК: операционные результаты за 3К13

**Новость.** НЛМК опубликовал операционные результаты за 3К13. Продажи стальной продукции по группе снизились на 1,4% кв/кв до 3,7 млн т. При этом реализация готового проката увеличилась на 5,5% кв/кв до 2,9 млн т, доля в общем объеме отгрузки – на 5 п.п. до 78%. Продажи продукции с высокой добавленной стоимостью выросли на 2,1% до 1,4 млн т (50% проданного готового проката).

НЛМК нарастил долю отгрузок на российский рынок (+5.8 п.п. кв/кв, 43% от общего объема). Продажи готовой продукции площадки в Липецке возросли на 9% кв/кв, а продажи сортового дивизиона - на 21% кв/кв (в т. ч. сортовой прокат +17% кв/кв) на фоне сезонного роста спроса на прокат и запуска новых мощностей (НЛМК-Калуга). Европейский дивизион снизил отгрузки плоского проката (5,9% кв/кв) и толстого листа (-3.5% кв/кв), при этом отгрузка американских заводов выросла на 5,1% кв/кв.

По предварительным оценкам менеджмента НЛМК, в 4К13 производство стали вырастет на 6% кв/кв до 4,1 млн т, из которых около 290 тыс. т будет произведено на площадке НЛМК-Калуга. Продажи металлопродукции составят около 3,9 млн т (+5% кв/кв).

#### НЛМК

S&P BB+

Moody's Baa3

Fitch BBB-

Данный прогноз трансформируется в 15,5 млн т стали в 2013 г., что соответствует более ранним прогнозам менеджмента. Отметим, что весь рост планируется за счет НЛМК Калуга - есть риски, что на фоне обычно низкого в России 4-го квартала, итог 4К13 может быть несколько хуже ожиданий.

**Комментарий.** Операционные результаты умеренно позитивны: улучшение продуктовой линейки в 3К13 (увеличение доли готовой продукции благодаря росту продаж в России) должно позитивно сказаться на финансовых показателях компании по итогам квартала – в частности, на рентабельности (рентабельность EBITDA в 2К13 составила 14%).

Результаты в целом нейтральны для кредитного профиля НЛМК. На наш взгляд, риски негативных рейтинговых действий в отношении компании на фоне довольно высокой долговой нагрузки (для кредита уровня investment grade) сохраняются – S&P уже снизило рейтинг компании в июне до «BB+», Fitch изменило прогноз по рейтингу на «негативный» в июле. В то же время эти риски уже заложены в ценах торгуемых выпусков евробондов NLMKRU18 (YTM 4,66%, Z-спред 345 б.п.) и NLMKRU19 (YTM 5,15%, Z-спред 340 б.п.).

#### НЛМК: операционные результаты за 3К13 и 9М13

	3К13	2К13	КВ/КВ	9М13	9М12	Г/Г
<b>Производство, млн т</b>						
Сталь	3,897	3,785	3%	11,375	11,249	1%
Товарный чугун	0,014	0,020	-31%	0,137	0,519	-74%
Товарные слябы	0,669	1,000	-33%	2,740	2,813	-3%
Листовой прокат	2,277	2,309	-1%	6,822	6,929	-2%
в т.ч. с высокой добавленной стоимостью	1,306	1,273	3%	3,892	3,997	-3%
Сортовой прокат	0,448	0,375	19%	1,196	1,100	9%
Метизы	0,082	0,078	5%	0,231	0,220	5%
<b>Итого выпуск металлопродукции</b>	<b>3,489</b>	<b>3,781</b>	<b>-8%</b>	<b>11,126</b>	<b>11,581</b>	<b>-4%</b>
<b>Продажи, млн т</b>						
Товарный чугун	0,009	0,091	-90%	0,142	0,568	-75%
Товарные слябы	0,814	0,938	-13%	2,882	2,727	6%
Листовой прокат	2,360	2,278	4%	6,798	6,907	-2%
Сортовой прокат	0,45	0,390	17%	1,205	1,087	11%
Метизы	0,080	0,078	3%	0,229	0,218	5%
<b>Итого металлопродукция</b>	<b>3,719</b>	<b>3,774</b>	<b>-1%</b>	<b>11,257</b>	<b>11,507</b>	<b>-2%</b>

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Наталья Шевелева  
Natalia.Sheveleva@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 48)

Яков Яковлев  
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru  
+7 (495) 988 24 92

**СЕВЕРСТАЛЬ**

S&P	BB+
Moody's	Ba1
Fitch	BB

## Северсталь: разочарывающая динамика продаж в России в 3К13

**Новость.** Северсталь опубликовала операционные результаты за 3К13, разочарывающие в части динамики отгрузки. Консолидированные продажи стальной продукции снизились на 4% кв/кв, при этом объемы реализации наиболее рентабельного российского подразделения сократились на 6% кв/кв. Такая динамика Российского дивизиона нетипична для сезонно сильного с точки зрения спроса 3-го квартала: российское подразделение НЛМК показало рост продаж на 5,7% кв/кв в 3К13. Отметим, что производство труб большого диаметра снизилось на 27% кв/кв в основном из-за планового ремонта. Однако, по нашим оценкам, даже если исключить этот фактор (т.е. предположить, что выпуск труб остался на уровне 2К13), падение продаж составило бы около 5,3% кв/кв.

Отметим, что доля продаж продукции с высокой добавленной стоимостью группы «Северсталь» возросла на 1 п.п. до 46% в 3К13, что несколько сглаживает падение продаж (в российском дивизионе рост также был 1 п.п.).

Цены плоского проката Российского дивизиона в 3К13 снизились на 3-7% кв/кв.

**Комментарий.** Операционные результаты 3К13 умеренно негативны на фоне других стальных компаний (в частности, НЛМК) - в то же время котировки облигаций редко реагируют на новости о производственных показателях. Мы нейтрально относимся к выпускам евробондов Северстали на текущих уровнях доходности.

### Северсталь: операционные результаты за 3К13 и 9М13

	3К13	2К13	КВ/КВ, %	9М13	9М12	Г/Г, %
<b>Производство, млн тонн</b>						
Сталь (всего)	4,04	4,03	0,3%	11,91	11,56	3,1%
«Российская сталь»	2,80	2,75	1,8%	8,20	8,01	2,4%
«Северная Америка»	1,25	1,28	-3,0%	3,71	3,5	4,6%
<b>Продажи, млн тонн</b>						
Концентрат коксующегося угля	1,83	1,79	2,1%	5,44	5,54	-1,8%
Железорудные окатыши	2,51	2,68	-6,2%	7,65	7,81	-2,1%
Железорудный концентрат	1,24	1,22	1,3%	3,51	3,62	-3,0%
Стальная продукция	3,74	3,88	-3,6%	11,31	11,33	-0,2%
«Российская сталь»	2,58	2,75	-6,1%	7,97	7,95	0,3%
«Северная Америка»	1,20	1,17	2,5%	3,48	3,50	-0,4%

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Наталья Шевелева  
Natalia.Sheveleva@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 48)

Яков Яковлев  
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru  
+7 (495) 988 24 92

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
18.10.13	Выплата амортизации по облигациям КОМИ-9	1 050
18.10.13	Выплата амортизации по облигациям Каркаде-2	135
19.10.13	Оферта по облигациям КрайИнвестБанк-16о	1 500
21.10.13	Размещение облигаций ФСК ЕЭС-29	20 000
22.10.13	Оферта по облигациям ВЭБ-08	15 000
22.10.13	Размещение облигаций Газпромбанк-076о	10 000
22.10.13	Размещение облигаций Банк Москвы-46о	10 000
22.10.13	Погашение облигаций ТМК-16о	5 000
22.10.13	Размещение облигаций Зенит Банк-11	5 000
22.10.13	Оферта по облигациям УОМЗ-4	1 500
23.10.13	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26205	5 684
23.10.13	Выплата купона по облигациям ОФЗ 25080	5 535
23.10.13	Погашение облигаций Трансаэро-1	3 000
23.10.13	Размещение облигаций Геотек Сейсморазведка-1	3 000
23.10.13	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-076о	97
24.10.13	Размещение облигаций Альфа Банк-46о	10 000
24.10.13	Размещение облигаций МКБ-66о	5 000
24.10.13	Размещение облигаций ПетроКоммерц Банк-9	5 000
24.10.13	Размещение облигаций МКБ-96о	3 000
24.10.13	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-086о	147
25.10.13	Оферта по облигациям ХКФ Банк-36о	4 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
28-31.10.13	<b>Магнит:</b> неаудированные финансовые результаты по МСФО	9М13
30.10.13	<b>Eurasia Drilling:</b> финансовые результаты по US GAAP	3К13
31.10.13	<b>X5 Retail Group:</b> финансовые результаты по МСФО	9М13
4-8.11.13	<b>НЛМК:</b> финансовые результаты по US GAAP	3К13
6.11.13	<b>Вымпелком:</b> операционные и финансовые результаты по МСФО	3К13
14.11.13	<b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО	3К13
14.11.13	<b>Ростелеком:</b> финансовые результаты по МСФО	3К13

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1. Офис: ул. Новочеремушкинская, 63

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

**Алексей Демкин, CFA**

И.О. НАЧАЛЬНИКА ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

**УПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ФОНДОВОГО РЫНКА****СТРАТЕГИЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ****Александр Назаров**

+7 (495) 980 43 81

**Андрей Клапко**

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

**Эрик Де Пой**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

**МЕТАЛЛУРГИЯ****Наталья Шевелева**

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

**ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР****Виталий Баикин**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

**ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ  
РЫНКОВ И АКЦИЙ****Владимир Кравчук, к. ф.-м. н**

+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

**БАНКОВСКИЙ СЕКТОР****Андрей Клапко**

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

**ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА****Дмитрий Котляров**

+7 (495) 913 78 26

**ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И МЕДИА****Сергей Васин**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54508

**НЕФТЬ И ГАЗ****Александр Назаров**

+7 (495) 980 43 81

**Иван Хромушин**

+7 (495) 980 43 89

**Алексей Дорохов**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54504

**УПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ****Алексей Дёмкин, CFA**

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

**СТРАТЕГИЯ****Алексей Тодоров**

+7 (495) 983 18 00,

доб. 54443

**КРЕДИТНЫЙ АНАЛИЗ****Яков Яковлев**

+7 (495) 988 24 92

**Юрий Тулинов, CFA**

+7 (495) 983 18 00,

доб. 21417

**Екатерина Зиновьева**

+7 (495) 983 18 00,

доб. 54442

**КОЛИЧЕСТВЕННЫЙ АНАЛИЗ И ИТ-РАЗВИТИЕ****Тимур Семенов**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54424

**Дмитрий Селиванов**

+7 (495) 983 18 00, доб. 21284

**Андрей Мальшенко**

+7 (495) 983 18 00, доб. 20032

**РЕДАКТОРСКАЯ ГРУППА****Павел Мишачев**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

**Виктория Шишкина**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

**Татьяна Андриевская**

+7 (495) 287 62 78

**Евгений Садовов**

+7 (495) 983 18 00, доб. 54420

### Департамент рынков фондового капитала

**Константин Шапшаров**

УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР — НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

### Департамент инструментов долгового рынка

**Павел Исаев**

НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

**УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЛИ И ПРОДАЖ ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА****ПРОДАЖИ****Светлана Голодинкина**

+7 (495) 988 23 75

**Мария Братчикова**

+7 (495) 988 24 03

**ТРЕЙДИНГ****Александр Питалефф**

СТАРШИЙ ТРЕЙДЕР

+7 (495) 988 24 10

**Денис Войконис**

+7 (495) 983 74 19

**Артем Белобров**

+7 (495) 988 24 11

**УПРАВЛЕНИЕ РЫНКОВ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА****Игорь Ешков**

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 913 74 44

### Брокерское обслуживание

**Максим Малетин**

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

**УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЛИ И ПРОДАЖ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ****Андрей Миронов**

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 428 23 66

**ПРОДАЖИ****Александр Лежнин**

+7 (495) 988 23 74

**Анна Нифанова**

+7 (495) 989 91 29

**Ирина Руссова**

+7 (499) 271 90 68

**Григорий Погосов**

+7 (499) 271 90 54

**ТРЕЙДИНГ +7 (800) 200 70 88****Денис Филиппов**

+7 (495) 428 49 64

**Антон Алешин**

+7 (495) 983 18 89

**Тимур Зубайраев, CFA**

+7 (495) 913 78 57

**Владимир Красов**

+7 (495) 719 19 20

**ПРОДАЖИ****Илья Ремизов**

+7 (495) 983 18 80

**Дмитрий Кузнецов**

+7 (495) 428 49 80

**Вера Ярышкина**

+7 (495) 980 41 82

**Себастьян де Принсак**

+7 (495) 989 91 28

**Роберто Пеццименти**

+7 (495) 989 91 27

**ТРЕЙДИНГ****Елена Капица**

+7 (495) 988 23 73

**Дмитрий Рябчук**

+7 (495) 719 17 74

Copyright © 2003 – 2013. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее – ГПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако ГПБ (ОАО) не осуществляет проверку представленных в этих источниках данных и не несет ответственности за их точность и полноту. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно финансовых инструментов, эмитентов, описываемых событий и анализируемых ситуаций. Мнение ГПБ (ОАО) может отличаться от мнения аналитиков. Отчет соответствует дате его публикации и может изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Аналитические материалы по эмитентам, финансовым рынкам и финансовым инструментам, содержащиеся в отчете, не претендуют на полноту. Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, представляется исключительно в информационных целях и не является советом, рекомендацией, предложением купить или продать ценные бумаги или иные финансовые инструменты, офертой или рекламой, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет может содержать информацию о финансовых инструментах, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка. Отчет не может служить основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым. Ни аналитики, ни ГПБ (ОАО) не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. ГПБ (ОАО) и/или его сотрудники могут иметь открытые позиции, осуществлять операции с ценными бумагами или финансовыми инструментами, выступать маркет-мейкером, агентом организатором, андеррайтером, консультантом или кредитором эмитента ценных бумаг или финансовых инструментов, упомянутых в настоящем отчете.