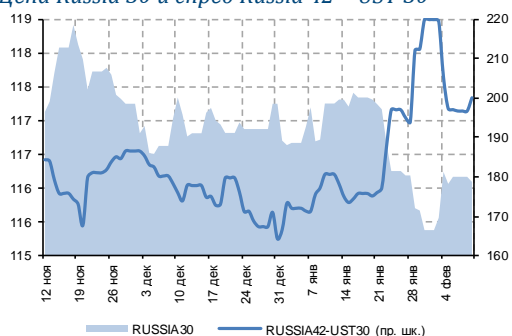


Ключевые индикаторы от 11 февраля 2014 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,367	0,2%	▲ -0,6%	▼
USD/RUB	34,76	0,0%	▲ 6,7%	▲
Корзина валют/RUB	40,43	-0,1%	▼ 6,1%	▲
Денежный рынок				
RUONIA	4,87	-69 б.п.	▼ -163 б.п.	▼
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	5,57	6 б.п.	▲ -59 б.п.	▼
MosPrime 3М	7,04	-1 б.п.	▼ -19 б.п.	▼
USD/RUB ХССУ 1Y	7,02	13 б.п.	▲ 80 б.п.	▲
Долговой рынок				
UST10	2,67	-2 б.п.	▼ -33 б.п.	▼
Russia 30	4,20	1 б.п.	▲ 8 б.п.	▲
Gazprom 22 4,95	5,34	-1 б.п.	▼ -4 б.п.	▼
EMBI+ Russia	212	-1 б.п.	▼ 31 б.п.	▲
ОФЗ-26204	7,43	6 б.п.	▲ 37 б.п.	▲
ОФЗ-26207	8,17	1 б.п.	▲ 26 б.п.	▲
ФСК 24	8,44	-	■ 37 б.п.	▲
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	108,44	-0,7%	▼ -3,4%	▼
Золото, долл./унц.	1 287	1,5%	▲ 6,0%	▲
Фондовый рынок				
PTC	1 337	-0,2%	▼ -7,5%	▼
S&P 500	1 800	0,2%	▲ -2,3%	▼
НИККЕИ*	14 718	1,8%	▲ -9,0%	▼

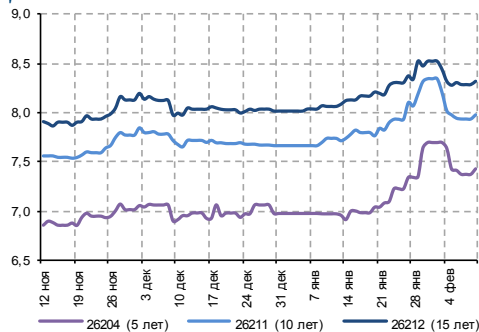
*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Спокойное начало недели на финансовых рынках: отсутствие значимых статданных и ожидания выступления главы ФРС Дж. Йеллен (сегодня, 19:00 мск) привели к незначительным колебаниям цен активов. UST10 YTM припала всего на 1 б.п. до 2,67%, а S&P 500 подрос на 0,16%.
- ✓ Республиканцы намерены уже завтра принять в Палате представителей проект соглашения, продлевающий потолок госдолга США до марта 2015 г. Участников рынка отсутствие договоренностей по-прежнему не настораживает: по опыту прошлого года, волатильность на финансовых рынках может повыситься в последнюю неделю перед обозначенной Минфином датой вероятного дефолта (27 февраля).
- ✓ Денежному рынку Китая, судя по всему, предстоит непростой год. По информации Bloomberg, банковский регулятор страны потребовал от некрупных банков нарастить резервы, чтобы избежать нехватки ликвидности. Это может подогреть опасения дефолтов в системе «теневого банкинга». В моменте ставки денежного рынка находятся на достаточно комфортном уровне: ставка 7-дневного РЕПО – 5,21%, что существенно ниже декабрьских и январских максимумов.
- ✓ Котировки **российских еврооблигаций** слабо изменились по итогам дня на нейтральном внешнем фоне. RUSSIA43 (YTM 5,78%) потеряла 0,14 п.п. до 101,41%, спред к UST30 расширился на 3 б.п. до 212 б.п. Колебания цен вне суверенного сегмента были разнонаправленными, но не превышали 0,2 п.п.
- ✓ Спокойный день **на локальном рынке** на фоне умеренных торговых объемов. В 14-15-летних бенчмарках ставки прибавили порядка 2 б.п., десятилетние ОФЗ-26215 закрылись по YTM 8,02% (-2 б.п., +0,2 п.п. в цене). В среднем сегменте изменения ставок в целом носили эпизодический характер в пределах 1 б.п.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** приток дополнительной ликвидности через аукцион 312-П

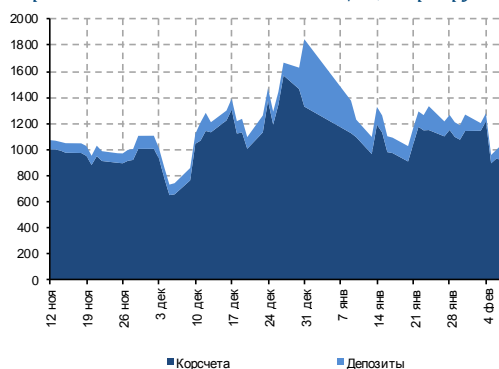
Корпоративные новости

- ▶ **НЛМК (ВВ+/Ваа3/ВВВ-)** представил стратегию развития до 2017 г. Нейтрально для кредитного качества

Сегодня на рынке

- ▶ **США:** выступление главы ФРС Дж. Йеллен в Палате представителей (19:00 мск), оптовые запасы за декабрь (19:00 мск), итоги аукциона по UST3 (22:00 мск)

Корсчета и депозиты банков в ЦБ РФ, млрд. руб.



Источник: ЦБ РФ

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: приток дополнительной ликвидности через аукцион 312-II

Вчера состоялся очередной 3-месячный аукцион кредитов ЦБ под залог нерыночных активов или поручительств, на котором банки выбрали весь предложенный лимит в 200 млрд руб. по ставке 5,85% годовых при объеме спроса в 290 млрд руб. Дополнительная ликвидность поступит в распоряжение кредитных организаций в среду и будет балансировать чистый отток/предоставление средств через недельное РЕПО. На данный момент объем задолженности банков перед ЦБ РФ по аукционному РЕПО сроком «1 неделя» составляет 2,3 трлн руб.

Банк России в понедельник вновь не стал проводить операций аукционного РЕПО. Вместе с тем вчера – впервые за последнюю неделю – кредитные организации прибегли к заключению сделок «валютный своп» с ЦБ (61 млрд руб.).

Чистая ликвидная позиция банков (-2,95 трлн руб.) улучшилась на 28 млрд руб. в связи с увеличением средств на корреспондентских счетах и депозитах в ЦБ на 89 млрд руб. при выросшей перед регулятором задолженности на 62 млрд руб.

Ставки денежного рынка двигались разнонаправленно. MosPrime «овернайт» прибавил 25 б.п. до 5,65%; ставка по междилерскому РЕПО снизилась на 9 б.п. до 5,78%.

На российском валютном рынке вчера выдался волатильный день. При этом по его итогам рубль остался без изменений против доллара (34,76 руб.), а к евро потерял 10 коп. (47,41 руб.).

Бивалютная корзина, пребывавшая несколько дней в диапазоне интервенций 200 млн долл., вчера вернулась к диапазону 400 млн долл. (торговалась выше 40,50 руб.). При этом на ликвидность банковского сектора данный сдвиг валютных интервенций окажет влияние лишь завтра.

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

НЛМК представил стратегию развития до 2017 г. Нейтрально для кредитного качества

Новость. НЛМК вчера провел в Лондоне День инвестора, на котором представил стратегию развития до 2017 года. Основные акценты стратегии – повышение внутренней эффективности и сокращение издержек, а также развитие добывающего дивизиона. При этом компания планирует умеренные инвестиционные затраты на 2014-2017 гг. (на уровне 2013 года) и заявляет достаточно амбициозные планы по сокращению долга, что, на наш взгляд, будет возможно лишь при условии улучшения конъюнктуры на товарных рынках. В целом новость не должна оказать эффект на торгующиеся облигации НЛМК.

НЛМК

S&P	BB+
Moody's	Baa3
Fitch	BVB-

Комментарий. Основные моменты стратегии, на которые мы бы хотели обратить внимание:

► **Повышение внутренней эффективности.** НЛМК планирует добиться позитивного эффекта в денежных потоках на уровне 330 млн долл. ежегодно к 2018 г. за счет различных мер повышения эффективности бизнеса и оптимизации издержек.

► **Фокус на добывающем бизнесе.** Основное направление развития НЛМК на ближайшие 3 года – добывающий бизнес. Компания планирует нарастить выпуск концентрата железной руды и окатышей и довести уровень собственной обеспеченности железорудным сырьем до 100% (с текущих 85%). Общий объем инвестиций в расширение мощностей добывающего сегмента оценивается в 1,33 млрд долл., еще 70 млн долл. – затраты на прочие сырьевые проекты. Развитие железорудного бизнеса должно принести НЛМК дополнительный доход на уровне 480 млн долл. в год в 2018 г. (по сравнению с 2013 г.).

► **Общий эффект стратегии – рост EBITDA на 1 млрд долл.** В сумме экономия на затратах и развитие железорудных проектов должны обеспечить рост EBITDA на 1 млрд долл. к 2018 г. по сравнению с 2013 г. (+67% к уровню 12M EBITDA за 9M2013).

► **Умеренный инвестиционный бюджет.** Капитальные расходы НЛМК в 2014-2017 гг. в среднем составят 900 млн долл. в год – сопоставимо с 2013 г. (850 млн долл.) и существенно ниже, чем в 2012 г. (1,45 млрд долл.) и 2011 г. (2 млрд долл., «пик» инвестиционных расходов компании за последние 5 лет). При этом инвестиционный бюджет может быть изменен в зависимости от рыночной конъюнктуры и будет определяться внутренними возможностями компании (т.е. величиной операционного денежного потока).

► **Амбициозная цель по снижению долговой нагрузки.** Целевой уровень долговой нагрузки составляет 1x по показателю «Чистый долг/EBITDA», что представляется довольно амбициозной задачей, учитывая текущий показатель 2,4x «Чистый долг/EBITDA». Отметим, что компания планирует выплачивать в среднем 30% чистой прибыли по US GAAP в виде дивидендов. Сокращение долговой нагрузки, на наш взгляд, будет возможно в случае общего улучшения ситуации в отрасли и роста денежных потоков компании за счет повышения цен на сталь и сырье.

*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.
11.02.14	Оферта по облигациям Мечел-046о	5 000
11.02.14	Погашение облигаций АлефБанк	1 000
11.02.14	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-066о	104
12.02.14	Погашение облигаций Газпром-09	5 000
12.02.14	Погашение облигаций НОТА Банк-1	1 000
13.02.14	Оферта по облигациям ЕАБР-4	5 000
13.02.14	Оферта по облигациям ЛокоБанк-26о	4 000
13.02.14	Погашение облигаций Каравай-6	113
14.02.14	Оферта по облигациям Зенит Банк-56о	3 000
17.02.14	Оферта по облигациям РСХБ-03	10 000
18.02.14	Погашение облигаций Кредит Европа-6	4 000
18.02.14	Оферта по облигациям ТатФондБанк-046о	3 000
18.02.14	Погашение облигаций Тинькофф КредСист-36о	1 500
18.02.14	Оферта по облигациям ВЭБ-18 USD	USD500
18.02.14	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-116о	240

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
11-14.02.14	Газпром нефть: финансовые результаты по МСФО	4К13
27.02.14	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	2013
Февраль 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	2013
Февраль 2014	НОВАТЭК: финансовые результаты по МСФО	4К13
06.03.14	Вымпелком: финансовые результаты по МСФО	4К13 и 2013
24-28.03.14	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	2013
31.03.14	Polymetal: финансовые результаты по МСФО	2013
Март 2014	Лукойл: финансовые результаты по US GAAP	4К13
Март 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	2013
09.04.14	Евраз: финансовые результаты по МСФО	2013
15.04.14	Алроса: финансовые результаты по МСФО	2013
30.04.14	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1К14
Апрель 2014	Норильский никель: финансовые результаты по МСФО	2013
Апрель 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	2013
Май 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	1К14
Май 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	1К14
Июнь 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	1К14
27.08.14	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П14
27.08.14	Polymetal: финансовые результаты по МСФО	1П14
Август 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	1П14
Август 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	2К14
Октябрь 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	2К14
Ноябрь 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	3К14
Ноябрь 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	3К14
Декабрь 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	3К14

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA +7 (495) 980 43 10
И.О. НАЧАЛЬНИКА ДЕПАРТАМЕНТА Alexey.Demkin@gazprombank.ru

АНАЛИЗ ФОНДОВОГО РЫНКА

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)	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) ТРАНСПОРТ И УДОБРЕНИЯ Михаил Ганелин +7 (495) 983 18 00	БАНКОВСКИЙ СЕКТОР Андрей Клапко +7 (495) 983 18 00 (доб. 21401) ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И МЕДИА Сергей Васин +7 (495) 983 18 00 (доб. 54508)	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)
--	---	---	--	---

АНАЛИЗ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

СТРАТЕГИЯ Алексей Тодоров +7 (495) 983 18 00 (доб. 54443)	Яков Яковлев +7 (495) 988 24 92	КРЕДИТНЫЙ АНАЛИЗ Юрий Тулинов, CFA +7 (495) 983 18 00 (доб. 21417)	Екатерина Зиновьева +7 (495) 983 18 00 (доб. 54442)
--	------------------------------------	---	--

Торговля и продажи

Санжар Аспандияров +7 (499) 271 90 99
ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ Sanjar.Aspandiarov@gazprombank.ru

Константин Шапшаров
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 983 18 11 | Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Андрей Миронов
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 428 23 66 | Andrei.Mironov@gazprombank.ru

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖА 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 Войниконис
+7 (495) 983 74 19
Артем Белобров
+7 (495) 988 24 11

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
Николай Юкович
+7 (499) 271 91 04 (доб. 59104)
Станислав Пономаренко
+7 (499) 271 91 05 (доб. 59105)

Брокерское обслуживание

Максим Малетин +7 (495) 287 63 36
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР broker@gazprombank.ru

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
Валентина Сычева
+7 (495) 988 23 05

Ольга Трусова
+7 (495) 287 61 00
Ирина Герасимова
+7 (495) 287 61 00

Денис Филиппов
+7 (495) 428 49 64
Антон Алешин
+7 (495) 983 18 89

ТРЕЙДИНГ +7 (800) 200 70 88

Тимур Зубайраев, CFA
+7 (495) 913 78 57
Владимир Красов
+7 (495) 719 19 20

Операции на рынках капитала

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Павел Исаев
ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ
ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ —
НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 41 34
Pavel.Isaev@gazprombank.ru

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

Марина Алексеенкова
УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 989 91 45

Игорь Доннио
УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 983 17 18