	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
ММВБ	1469.51	-0.62%	-1.08%
РТС	1286.07	-1.55%	-1.53%
MSCI Russia	700.67	-2.71%	-1.53%
MSCI EM	956.26	0.08%	-0.29%
S&P 500	1845.16	0.00%	0.90%
DJI	16198.41	0.12%	0.98%
FTSE 100	6799.15	-0.46%	0.04%
DAX 30	9661.73	-0.39%	0.02%
NIKKEI 225	14970.97	-0.54%	1.38%
SSE Composite (09:00 МСК)	2052.78	0.56%	-4.02%
VIX	14.35	4.97%	-7.42%

	Закр.	Изм. день, б.п.	Изм. нед., б.п.
UST 2 YTM, %	0.33	1.00	0.90
UST 10 YTM, %	2.67	-2.70	-6.00
UST 10 - TIPS 10, б.п.	0.50	-4.60	-9.70
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	269.12	3.12	-6.00
Russia 30 YTM, %	4.26	10.52	3.90
Russia 5Y CDS, б.п.	179.77	4.29	-1.65
Libor 3m USD, %	0.23	-0.03	-0.03
Libor 12m USD, %	0.55	-0.28	-0.28
USD/RUB NDF 3m, %	7.04	11.00	-3.00
USD/RUB NDF 12m, %	7.24	0.00	-3.00
RUB overnight, %	5.85	0.00	0.00
Mosprime 3m, %	7.12	-1.00	3.00

	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
USD/RUB ЦБ	35.57	0.16%	0.93%
EUR/RUB ЦБ	48.87	0.14%	1.15%
корзина (EUR+USD)/RUB	41.98	0.63%	0.39%
USD Index	80.46	0.37%	0.35%
EUR/USD	1.37	-0.42%	-0.33%
USD/JPY	102.35	0.13%	0.04%
GBP/USD	1.67	-0.04%	-0.04%
AUD/USD	0.90	-0.62%	-0.38%
USD/CAD	1.11	0.41%	0.45%
USD/CNY	6.12	0.00%	0.79%

	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
нефть Brent, USD/барр. (ICE)	109.52	0.01%	-0.86%
нефть WTI, USD/барр. (NY-MEX)	102.59	0.75%	-0.70%
нат. газ, USD/mln BTU (ICE)	4.86	-4.73%	-21.04%
золото, USD/унц. (CME)	1330.70	-0.70%	1.48%
серебро, USD/унц. (CME)	21.21	-2.80%	-1.44%

Рынок акций

В среду, 26 февраля, индекс ММВБ с утра попытался отскочить вверх, в моменте поднявшись до 1486 пунктов. Однако как и во вторник после полудня он ушел на отрицательную территорию и во второй половине сессии доходил до трехнедельного минимума (1465 пунктов), а на закрытие составил 1469,51 пунктов (-0,62%).

В лидерах снижения обе наиболее ликвидные бумаги (ГАЗПРОМ и обычка Сбербанка), а также МТС, Уралкалий, ФСК ЕЭС. Более чем на 7% снизились котировки акций Мечела (-7,4%). В то же время, ряд бумаг выросли против рынка (Система, Акрон, АЛРОСА), ускорился рост префов Сургутнефтегаза (+5,0%), обычка тоже в «плюсе».

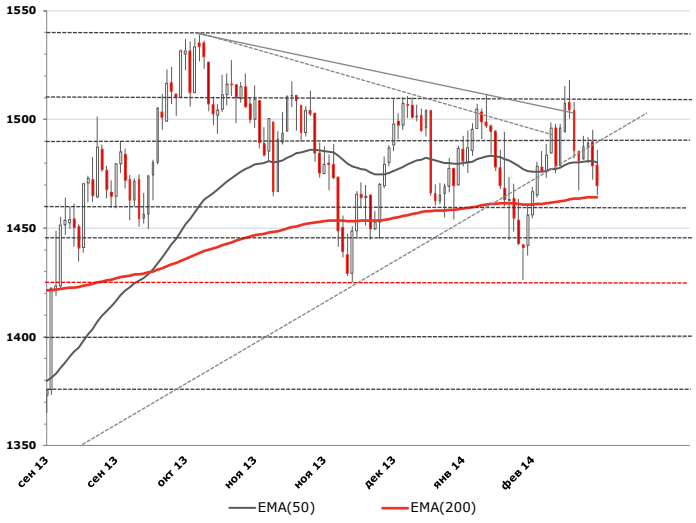
Ключевым внутренним новостным сюжетом остается ослабление рубля, вчера бивалютная корзина и евро/рубль обновили исторические максимумы, доллар/рубль также приближается к своему. Индекс РТС на этом фоне падал гораздо сильнее рублевых индикаторов (-1,55%).

В США продажи новостроек в январе неожиданно выросли до максимума с середины 2008 года. В отраслевом разрезе вторую сессию подряд лидировала торговля после сильных отчетов Target Corp (один из крупнейших ретейлеров) и Lowe's (вторая по величине сеть товаров для ремонта). Впрочем, этого позитива американским индексам оказалось недостаточно для прорыва долгосрочных максимумов, и по итогам «боковой» сессии они прибавили сотые доли процента.

В Азии настроения с утра заметно бодрее, все развивающиеся индексы в «плюсе», в среднем на полпроцента, лидирует китайский Shanghai Composite (+1,2%). На этом фоне индекс ММВБ с утра попытается вернуться выше зоны 1470 – 1475 пунктов. Однако если сделать это не удастся, подтвердится сценарий очередного похода к минимумам декабря – февраля (1425 пунктов).

Сегодня глава ФРС Дж.Йеллен выступит в Сенате с полугодовым отчетом. Выступление, первоначально намеченное на 13 февраля, было перенесено из-за непогоды. Однако еще 11 февраля Йеллен выступала с аналогичным отчетом в Палате представителей, и сколь-либо существенных отличий в сегодняшнем выступлении мы не ожидаем. Больший интерес представляет сегодняшняя американская статистика (заказы на товары длительного пользования, еженедельные данные по рынку труда).

Дневной график индекса ММВБ



Новатэк

Компания ожидаемо отчиталась за год

Новатэк опубликовал финансовые итоги года по МСФО. Выручка компании выросла на 41% г/г до 298 млрд руб. Показатель EBITDA, скорректированный на эффект от продажи 20%-ной доли в ОАО «Ямал СПГ» и обмен 51%-ной доли в ОАО «Сибнефтегаз» на 40% участия в Artic Russia B.V., вырос на 28% г/г до 122 млрд руб., рентабельность показателя составила 41%, снизившись на 4 п.п. г/г. По итогам отчетного периода скорректированная чистая прибыль компании составила 80 млрд руб., что на 15% выше значения, показанного годом ранее. Маржа прибыли сократилась на 6 п.п. г/г до 27%.

Новатэк, МСФО, млн руб.

	2013	2012	Изм.
Выручка	298 158	210 973	41,3%
Операционные расходы	192 761	125 775	53,3%
скорр EBITDA	121 791	95 166	28%
Маржа EBITDA	*40,8%*	*45,1%*	*-4,3 п.п.*
скорр чистая прибыль	79 825	69 518	15%
Маржа чистой прибыли	*26,8%*	*33,0%*	*-6,2 п.п.*
Капзатраты	59 254	43 554	36%
Чистый долг	157 732	114 067	38%
Свободный денежный поток	29 271	32 271	-9%
Продажи газа, млн куб. м	64 152	58 880	9%

Источник: данные компании, расчеты БФА

Значительный рост доходов был обусловлен как ростом цен на продукцию, так и ростом операционных показателей. Рост цен на газ объясняется рядом причин, основными среди которых являются рост доли поставок газа конечным потребителям, изменение географии поставок в пользу более удаленных регионов, а также увеличение регулируемых цен на газ. Что касается роста средней цены реализации жидких углеводородов, то он в основном связан с началом реализации продуктов переработки комплекса по фракционированию и перевалке стабильного газового конденсата в порту Усть-Луга, введенного в эксплуатацию летом 2013 года. Помимо удачной ценовой конъюнктуры, стоит отметить и рост операционных показателей: компания нарастила объемы продаж газа на 9% г/г до 64,15 млрд куб. метров за счет роста добычи на Юрхаровском месторождении, продажи жидких углеводородов выросли почти на 30% г/г за счет увеличения добычи нестабильного газоконденсата и роста добычи нефти на Восточно-Таркосалинском месторождении.

В то же время, операционные расходы росли еще более опережающими темпами (подвела индексация тарифов на транспортировку газа, расходы по статье выросли почти вдвое г/г), что не позволило компании удержать маржинальность бизнеса на прошлогоднем уровне – она оказалась значительно ниже, с учетом необходимых для сопоставимости данных корректировок, даже несмотря на рост итоговых показателей в абсолютном выражении.

По итогам года компания нарастила свои капзатраты на 36% г/г до 59,25 млрд руб. и чистый долг на 38% г/г до 157,7 млрд руб. Свободный денежный поток Новатэка сократился на 9% г/г до 29,3 млрд руб.

В целом, мы нейтрально оцениваем опубликованные результаты. Тем не менее, они могут оказать определенное давление на котировки акций эмитента по ряду причин, основной из которых, на наш взгляд, является переоцененность компании в сравнении с аналогами. Энтузиазм инвесторов, связанный с ожиданием либерализации рынка экспорта газа, в достаточной мере разогнал котировки бумаг компании, и вышедшие результаты могут несколько охладить их пыл. Среди тревожных моментов мы продолжаем выделять решение о заморозке тарифов на газ в 2014 году, что скажется на замедлении темпов роста выручки компании, а также ожидаемое предоставление Газпрому ценовой гибкости в размере до 10% или 20% от тарифа, которое может обернуться ужесточением конкуренции и снижением рентабельности всех производителей в 2014 году.

Северсталь

Рекомендованный финальный дивиденд выше прошлогоднего

Совет директоров ОАО Северсталь рекомендовал общему собранию акционеров компании утвердить финальные дивидендные выплаты по итогам 2013 г. в размере 3,2 млрд руб. из расчета 3,83 руб. на акцию. ГОСА состоится 11 июня, дата закрытия реестра назначена на 24 апреля.

Аналогичные выплаты по итогам 2012 г. были вдвое меньше и составили 1,89 руб. на акцию. Однако суммарный дивиденд за 2013 г. с учетом выплат по результатам первого квартала, полугодия и девяти месяцев составил 8,3 руб. на акцию, что на 22% ниже, чем в прошлом году, когда Северсталь порадовала выплатами 10,66 руб. на акцию. Впрочем, неудивительно, что при довольно слабой конъюнктуре рынка и снижении прибыли компания сократила выплаты.

Макроэкономическая статистика

Дата	Время	Страна	Показатель	Период	Факт	Пред.	Пересм.
26 фев	11:00	DE	Индекс потребит. доверия GfK (GfK consumer sentiment)	Мар	8.5	8.2	8.3
26 фев	13:30	GB	ВВП пересмотр. кв/кв, % (GDP q/q P)	4 кв.	0.7	0.7	
26 фев	13:30	GB	ВВП пересмотр. г/г, % (GDP y/y P)	4 кв.	2.7	2.8	
26 фев	19:00	US	Продажи нового жилья, млн. (New home sales)	Янв	0.468	0.414	0.427
26 фев	19:00	US	Продажи нового жилья м/м, % (New home sales m/m)	Янв	9.6	-7.0	-3.8
26 фев	19:30	US	Запасы нефти: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly crude stocks)	до 21 фев.	0.068	0.973	
26 фев	19:30	US	Запасы бензина: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly gasoline stocks)	до 21 фев.	-2.807	0.309	
26 фев	19:30	US	Запасы дистилл.: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly dist stocks)	до 21 фев.	0.338	-0.339	
26 фев	19:30	US	Запасы нефти в Кушинге: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly crude Cu	до 21 фев.	-1.078	-1.733	
27 фев	4:00	RU	Международн. резервы, $ млрд. (Central Bank reserves)	до 21 фев.		492.5	
27 фев	11:00	DE	Цены импорта м/м, % (Import prices m/m)	Янв			
27 фев	11:00	DE	Цены импорта г/г, % (Import prices y/y)	Янв		-2.3	
27 фев	12:55	DE	Уровень безработицы, % (Unemployment rate)	Фев		6.8	
27 фев	12:55	DE	Число безработных м/м, тыс. (Unemployment change m/m)	Фев		-28.0	
27 фев	13:00	EZ	Денежный агрегат M3 г/г, % (M3 money supply y/y)	Янв		1.0	
27 фев	14:00	EZ	Индекс экон. ожиданий (Economic Sentiment)	Фев		100.9	
27 фев	16:00	BR	ВВП кв/кв, % (GDP q/q)	4 кв.		-0.5	
27 фев	16:00	BR	ВВП г/г, % (GDP y/y)	4 кв.		2.2	
27 фев	17:00	DE	Индекс потребит. цен предварит. м/м, % (CPI m/m P)	Фев		-0.6	
27 фев	17:00	DE	Индекс потребит. цен предварит. г/г, % (CPI y/y P)	Фев		1.3	
27 фев	17:30	US	Заказы на товары длит. польз. м/м, % (Durable goods orders m/m)	Янв		-4.2	
27 фев	17:30	US	Заказы на тов. длит. польз. без. трансп. м/м, % (Durable goods ex tr	Янв		-1.3	
27 фев	17:30	US	Первичная безработица, тыс. (Initial jobless claims)	до 22 фев.		336	
27 фев	17:30	US	Длящаяся безработица, млн. (Continuing claims)	до 15 фев.		2.981	
27 фев	17:30	CA	Счет текущих операций, C$ млрд. (Current account)	4 кв.		-15.47	
27 фев	19:30	US	Запасы газа: нед/нед, млрд. куб. ф (EIA weekly natural gas)	до 21 фев.		-250	
28 фев	3:13	JP	Индекс деловой активности в промышл. (PMI Manufacturing)	Фев		56.6	
28 фев	3:30	JP	Индекс потребит. цен г/г, % (National CPI y/y)	Янв		1.6	
28 фев	3:30	JP	Индекс потребит. цен базовый г/г, % (National CPI y/y)	Янв		1.3	
28 фев	3:30	JP	Индекс потребит. цен в Токио г/г, % (Tokyo CPI y/y)	Фев		0.7	
28 фев	3:30	JP	Индекс потребит. цен базовый в Токио г/г, % (Tokyo CPI y/y)	Фев		0.7	
28 фев	3:30	JP	Расходы домохозяйств г/г, % (All household spending y/y)	Янв		0.7	
28 фев	3:30	JP	Уровень безработицы, % (Unemployment rate)	Янв		3.7	
28 фев	3:30	JP	Соотношение новые вакансии / число соискателей (Job /applicants	Янв		1.03	
28 фев	3:50	JP	Пром. производство предварит. м/м, % (Industrial production m/m P	Янв		0.9	
28 фев	3:50	JP	Розничные продажи г/г, % (Retail sales y/y)	Янв		2.6	
28 фев	9:00	JP	Заказы на строительство г/г, % (Construction orders y/y)	Янв		4.9	
28 фев	9:00	JP	Новое строительство г/г, % (Housing starts y/y)	Янв		18.0	
28 фев	11:00	GB	Индекс цен на жилье Nationwide м/м, % (Nationwide house price m/r	Фев		0.7	
28 фев	11:00	GB	Индекс цен на жилье Nationwide г/г, % (Nationwide house price y/y)	Фев		8.8	
28 фев	11:00	DE	Розничные продажи м/м, % (Retail sales m/m)	Янв		-2.5	
28 фев	11:00	DE	Розничные продажи г/г, % (Retail sales y/y)	Янв		-2.4	
28 фев	11:45	FR	Индекс цен производит. м/м, % (Producer prices m/m)	Янв		0.2	
28 фев	11:45	FR	Потреб. расходы м/м, % (Consumer spending m/m)	Янв		-0.1	
28 фев	14:00	EZ	Оценка индекса потребит. цен г/г, % (CPI estimate y/y)	Фев		0.8	
28 фев	14:00	EZ	Уровень безработицы, % (Unemployment rate)	Янв		12.0	
28 фев	15:00	IN	Золотовалютн. резервы, $ млрд. (Foreign reserves)	до 21 фев.		293.79	
28 фев	16:00	IN	ВВП г/г, % (GDP y/y)	3 кв.		4.8	
28 фев	17:30	US	ВВП предварит. г/г, % (GDP y/y A)	4 кв.		3.2	
28 фев	17:30	US	Дефлятор ВВП, % (GDP deflator)	4 кв.		1.3	
28 фев	17:30	CA	ВВП м/м, % (GDP m/m)	Дек		0.2	
28 фев	17:30	CA	ВВП кв/кв, % (GDP q/q)	4 кв.		0.7	
28 фев	17:30	CA	ВВП г/г, % (GDP y/y)	4 кв.		2.7	
28 фев	18:45	US	Чикагский индекс деловой активности (Chicago PMI)	Фев		59.6	
28 фев	18:55	US	Индекс потреб. доверия Мичиг. универ. окончат. (U. of Michigan Con	Фев		81.2	
28 фев	18:55	US	Индекс потреб. доверия Мичиг. универ. предв. (U. of Michigan Conf,	Фев		81.2	
28 фев	19:00	US	Незаверш. продажи жилья м/м, % (Pending home sales m/m)	Янв		-8.7	
28 фев	19:30	US	Индекс опереж. индикаторов ECRI WLI (ECRI U.S. Weekly Leading I	до 21 фев.		132.2	
28 фев	19:30	US	Индекс опереж. индикаторов ECRI WLI г/г, % (ECRI Weekly Leading	до 21 фев.		2.5	

Инвестиционная компания БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 329 81 81 (основной)
Факс: +7 (812) 329 81 80
info@bfa.ru
www.broker.bfa.ru

Отдел брокерских операций

прямой +7 (812) 329 81 99

Иванов Николай доб. 1888
Начальник отдела n.ivanov@bfa.ru

Трафимов Павел доб. 1899
специалист a.trafimov@bfa.ru

Банк БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 458-54-54 (основной)
Факс: +7 (812) 458-54-54
mail@bfa.ru
www.bfa.ru

Аналитический отдел

research@bfa.ru

Моисеев Алексей доб. 1286
заместитель начальника отдела a.moiseev@bfa.ru

Жданов Дмитрий доб. 1241
ведущий аналитик d.zhdanov@bfa.ru

Новожилов Яков доб. 1222
аналитик j.novozhilov@bfa.ru

Ониксимова Юлия доб. 1281
аналитик j.oniximova@bfa.ru

Прудникова Людмила доб. 1154
специалист по финансовому моделированию l.prudnikova@bfa.ru

Глушко Александр
стажер a.glushko@bfa.ru

Филиал "Павелецкий" Банка БФА в г. Москва

115054, Москва,
Космодамианская наб., д. 52, строение 5,
б/ц «Riverside Towers»
Тел.: +7 (495) 662-63-63 (основной)
Факс: +7 (495) 662-63-64
moscow@bfa.ru

Бортейчук Даниил доб. 1601
вице-президент, директор представительства d.borteychuk@bfa.ru

Горбунов Михаил доб. 1650
вице-президент m.gorbunov@bfa.ru

Клиентский отдел

client@bfa.ru
прямой +7 (812) 329 81 71

Щекина Елена доб. 1874
начальник отдела e.schekina@bfa.ru

Кросс Анна доб. 1887
специалист a.kross@bfa.ru

Карабанова Арина доб. 1873
специалист a.karabanova@bfa.ru

Управление дилинга

Шевцов Павел доб. 1195
начальник управления p.shevtsov@bfa.ru

Отдел продаж

прямой +7 (812) 326 93 61

Кирко Константин доб. 1337
начальник отдела k.kirko@bfa.ru

Отдел рынков акций

прямой +7 (812) 329 81 92

Недумов Дмитрий доб. 1092
начальник отдела d.nedumov@bfa.ru

Широков Станислав доб. 1053
трейдер s.shirokov@bfa.ru

Отдел товарных рынков

прямой +7 (812) 329 81 98

Народовый Роман доб. 1144
начальник отдела r.narodovyy@bfa.ru

Казанцев Сергей доб. 1168
трейдер s.kazantsev@bfa.ru

Отдел дилерских операций

Возный Алексей доб. 1010
Начальник отдела a.voznyi@bfa.ru

Дзугаев Роман доб. 1032
главный специалист r.dzugaev@bfa.ru

Отдел денежного и валютного рынков

Тураев Дмитрий доб. 1157
Начальник отдела d.turaev@bfa.ru

Олейник Павел доб. 1098
главный специалист p.oleynik@bfa.ru

Настоящий документ подготовлен аналитическим отделом ОАО «Банк БФА» и носит исключительно информационный характер. Все оценки и мнения, высказанные в отчете, представляют собой независимое суждение аналитиков на дату выхода отчета. Вознаграждение авторов отчета ни прямым, ни косвенным образом не увязано с представленными в отчете точками зрения. ОАО «Банк БФА» оставляет за собой право изменять высказанные оценки и мнения в любое время без предварительного уведомления. Информация, содержащаяся в отчете, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако не существует никаких гарантий, что указанная информация является полной и точной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и точная. Мы оставляем за собой право не обновлять информацию на основе новых данных либо полностью отказаться от ее освещения. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники могут инвестировать, выступать маркет-мейкером или совершать иные сделки в качестве принципала с инвестиционными инструментами, упомянутыми в настоящем отчете. ОАО «Банк БФА» проводит внутреннюю политику, направленную на предотвращение потенциальных конфликтов интересов. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.

© Открытое акционерное общество «Банк БФА»