

	Закр.	Изм.	Изм.
		день, %	нед., %
ММВБ	1809.67	0.88%	2.61%
PTC	929.35	3.88%	11.66%
MSCI Russia	511.71	3.91%	11.46%
MSCI EM	985.01	0.19%	2.48%
S&P 500	2099.68	-0.03%	1.51%
DJI	18029.85	-0.10%	0.94%
FTSE 100	6898.08	-0.00%	1.17%
DAX 30	10961.00	0.60%	1.94%
NIKKEI 225	18199.17	1.18%	3.10%
SSE Composite (09:00 MCK)	3246.91	0.76%	3.35%
VIX	15.45	-2.22%	-8.90%

	Закр.	Изм.	Изм.
		день, б.п.	нед., б.п.
UST 2 YTM, %	0.61	-6.90	-5.10
UST 10 YTM, %	2.07	-7.50	8.00
UST 10 - TIPS 10, б.п.	0.37	-5.80	3.30
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	301.44	-5.51	-10.80
Russia 30 YTM, %	5.51	-0.26	-90.26
Russia 5Y CDS, б.п.	471.48	-8.47	-52.29
Libor 3m USD, %	0.26	0.05	-0.14
Libor 12m USD, %	0.67	0.20	1.10
USD/RUB NDF 3m, %	16.89	-88.00	-103.00
USD/RUB NDF 12m, %	14.25	-42.00	-92.00

	Закр.	Изм.	Изм.
		день, %	нед., %
USD/RUB ЦБ	62.84	0.27%	-3.99%
EUR/RUB ЦБ	71.32	-0.31%	-3.80%
корзина (EUR+USD)/RUB	65.47	-1.51%	-5.23%
USD Index	94.26	0.12%	-0.88%
EUR/USD	1.14	-0.13%	0.56%
USD/JPY	118.78	-0.37%	-1.39%
GBP/USD	1.54	0.51%	1.27%
AUD/USD	0.78	-0.09%	1.21%
USD/CAD	1.25	0.54%	-1.39%
USD/CNY	6.25	0.00%	0.20%

	Закр.	Изм.	Изм.
		день, %	нед., %
нефть Brent, USD/барр. (ICE)	60.53	-3.20%	10.74%
нефть WTI, USD/барр. (NYMEX)	52.14	-2.60%	6.76%
нат. газ, USD/млн BTU (ICE)	2.83	2.61%	1.22%
золото, USD/унц. (CME)	1212.61	0.30%	-0.50%
серебро, USD/унц. (CME)	16.48	-0.06%	-1.67%

## Рынок акций

В среду европейские фондовые индексы ускорили рост (FTSEurofirst 300 +0,73%, DAX +0,6%) на фоне надежд на компромисс между Грецией и кредиторами. Сообщается, что ЕЦБ согласился немного увеличить программу экстренного финансирования для греческих банков. Сегодня Греция собирается официально запросить продления кредитного соглашения, но по-прежнему намерена добиваться пересмотра условий программы финансовой помощи.

Основные американские индексы вчера изменились незначительно, снизились DJIA (-0,1%) и S&P500 (+0,03%), вырос Nasdaq Composite (+0,1%). В большом блоке январской макроэкономической статистики (разрешения на строительство, новое строительство, промпроизводство) почти все данные оказались хуже ожиданий рынка. В то же время, протокол январского заседания ФРС был расценен как достаточно «голубиный» благодаря процитированной озабоченности «многих» участников негативным влиянием «преждевременного» повышения ставок на экономическое восстановление.

Индекс развивающихся рынков MSCI EM вчера в небольшом «плюсе» (+0,19%). Азиатские рынки празднуют новый год по лунному календарю. Нефть Brent вчера спикировала вниз на 3 долл., теперь ближайшей поддержкой выступает бывшее сопротивление первой декады февраля на уровне 59 долл./барр. Примерно здесь же проходит 50-дневная скользящая средняя.

Индекс РТС (+3,88%) резко вырос на фоне укрепления рубля. Индекс ММВБ (+0,88%) в среду за первую половину дня поднялся в район 1830 пунктов, но растерял большую часть роста за вторую. С утра индекс ММВБ снова отступил вниз до 1800 пунктов, снова предполагаем, что перспективы для направленного движения появятся после выхода из диапазона 1790 – 1840 пунктов.

Дневной график индекса ММВБ



Крупнейший отечественный поисковик Яндекс опубликовал позитивные финансовые результаты за 4кв14 и 2014 согласно стандартам US GAAP. По итогам года компании удалось нарастить доходы на 29% г/г до 50,8 млрд руб. EBITDA компании достигла 21 млрд руб., что выше прошлогоднего показателя на 21%. Впрочем, рентабельность EBITDA сократилась г/г на 2,5 п.п. до 41,5%. По итогам отчетного периода показатель скорректированной чистой прибыли эмитента составил 13,75 млрд руб., что на 13% выше значения 2013 года. Маржа скорр. Чистой прибыли сократилась на 3,6 п.п. до 27,1%.

Яндекс, US GAAP, млн руб.

	4кв14	4кв13	Изм.	2014	2013	Изм.
Выручка	14 667	12 086	21%	50 767	39 502	29%
скорр. EBITDA	6 078	5 148	18%	21 052	17 367	21%
Маржа EBITDA	41,4%	42,6%	-1,2 п.п.	41,5%	44,0%	-2,5 п.п.
Чистая прибыль	7 572	3 346	126%	17 020	13 474	26%
Маржа чистой прибыли	51,6%	27,7%	+23,9 п.п.	33,5%	34,1%	-0,6 п.п.
Скорр. Чистая прибыль	3 967	3 519	13%	13 751	12 140	13%
Маржа скорр. чистой прибыли	27,0%	29,1%	-2,1 п.п.	27,1%	30,7%	-3,6 п.п.

Источник: данные компании, расчеты БФА

Несмотря на то, что бизнес Яндекса хорошо диверсифицирован, компания продолжает поиск новых направлений его монетизации. В частности, в отчетном периоде Яндекс отчитался об открытии направления по работе с большими данными – Yandex Data Factory. Но основным источником дохода продолжает оставаться контекстная реклама. По этому сегменту бизнеса рост выручки за год составил 31% (46,6 млрд руб.). Пока компании удается сдерживать влияние негативной конъюнктуры рынка, хотя менеджмент и сетует на усилившуюся волатильность валютных курсов. Однако текущая денежная позиция Яндекса пока опасений не вызывает – краткосрочные ликвидные активы на балансе на конец года составляли 49,2 млрд руб.

Отдельно стоит отметить тот факт, что Яндекс продолжает отчитываться о выкупах. После завершения минувшим летом основной программы buy back на 15 млн акций, было заявлено о намерении докупить еще 3 млн бумаг, из которых компания выкупила 980 тыс. Кроме того, в 4кв14 Яндекс выкупил на \$100 млн собственные пятилетние конвертируемые облигации.

Тем не менее, одной из главных новостей, помимо отчета компании, стало решение Яндекса подать жалобу в ФАС на своего конкурента Google, мешающего, по мнению заявителя, свободной конкуренции в области поиска путем вынуждения производителей мобильных устройств предустанавливать софт Google. Учитывая, что проблема имеет общемировой масштаб и судебные тяжбы с создателем OS Android ведутся и за пределами РФ, у Яндекса есть все предпосылки надеяться на благоприятный для себя исход этого дела.

Кроме того, руководство Яндекса представило оптимистичный аутлук по бизнесу на 1кв15, предусматривающий рост выручки на 15% г/г.

Мы позитивно оцениваем опубликованный компанией отчет и, принимая во внимание такие сопутствующие обстоятельства, как благоприятный информационный фон вокруг эмитента и абсолютно необоснованную просадку его акций за последние пару месяцев, рекомендуем бумаги Яндекса к покупке.

**Макроэкономическая статистика**

Дата	Время	Страна	Показатель	Период	Факт	Пред.	Пересм.
18 фев	12:30	GB	Уровень безработицы, % (ILO Unemployment rate, 3M)	Дек	5.7	5.8	
18 фев	12:30	GB	Число безработных м/м, тыс. (Jobless claims change m/m)	Янв	-38.6	-29.7	-35.8
18 фев	14:30	IN	Денежный агрегат М3 2 нед.г/ 2 нед.г, % (M3 money supply)		11.4	11.2	
18 фев	16:00	RU	Индекс цен производит. м/м, % (PPI m/m)	Янв	1.3	0.8	
18 фев	16:00	RU	Индекс цен производит. г/г, % (PPI y/y)	Янв	7.1	5.9	
18 фев	16:00	RU	Уровень безработицы, % (Unemployment rate)	Янв	5.5	5.3	
18 фев	16:30	US	Разрешения на строительство, млн. (Building permits)	Янв	1.053	1.058	1.060
18 фев	16:30	US	Разрешения на строительство м/м, % (Building permits m/m)	Янв	-0.7	0.6	
18 фев	16:30	US	Новое строительство, млн. (Housing starts)	Янв	1.065	1.089	1.087
18 фев	16:30	US	Новое строительство м/м, % (Housing starts m/m)	Янв	-2	4.4	7.1
18 фев	16:30	CA	Оптовые продажи м/м, % (Wholesale trade m/m)	Дек	2.5	-0.3	-0.3
18 фев	16:55	US	Redbook: розничные продажи м/м, % (Redbook m/m)	до 14 фев.	0.8	0.2	
18 фев	16:55	US	Redbook: розничные продажи г/г, % (Redbook y/y)	до 14 фев.	3.2	2.1	
18 фев	17:15	US	Загрузка производств. мощностей, % (Capacity utilization)	Янв	79.4	79.7	79.4
18 фев	17:15	US	Пром. производство м/м, % (Industrial production m/m)	Янв	0.2	-0.1	-0.3
19 фев	0:00	US	Чистые покупки амер. ц/б нерезид., \$ млрд. (Net long-term TIC flows)	Дек	35.4	33.5	
19 фев	2:50	JP	Торговый баланс, млрд. иен (Trade balance total)	Янв	-1177.5	-660.7	
19 фев	2:50	JP	Объем экспорта г/г, % (Exports y/y)	Янв	17.0	12.9	
19 фев	2:50	JP	Объем импорта г/г, % (Imports y/y)	Янв	-9	1.9	
19 фев	12:00	EZ	Счет текущих операций сезонно скоррект., млрд. евро (Current account sa)	Дек		18.1	
19 фев	12:00	EZ	Счет текущих операций сезонно нескоррект., млрд. евро (Current account nsa)	Дек		24.6	
19 фев	16:30	US	Первичная безработица, тыс. (Initial jobless claims)	до 14 фев.		304	
19 фев	16:30	US	Длющаяся безработица, млн. (Continuing claims)	до 07 фев.		2.354	
19 фев	18:00	US	Индекс опереж. индикаторов м/м, % (Leading indicators m/m)	Янв		0.5	
19 фев	18:30	US	Запасы газа: нед/нед, млрд. куб. ф (EIA weekly natural gas)	до 13 фев.		-160	
19 фев	19:00	US	Запасы нефти: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly crude stocks)	до 13 фев.		4.868	
19 фев	19:00	US	Запасы бензина: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly gasoline stocks)	до 13 фев.		1.977	
19 фев	19:00	US	Запасы дистилл.: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly dist stocks)	до 13 фев.		-3.252	
19 фев	19:00	US	Запасы нефти в Кушинге: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly crude Cushing)	до 13 фев.		1.214	
19 фев	:	RU	Международн. резервы, \$ млрд. (Central Bank reserves)	до 13 фев.		374.7	
20 фев	10:00	DE	Индекс цен производит. м/м, % (Producer prices m/m)	Янв		-0.7	
20 фев	10:00	DE	Индекс цен производит. г/г, % (Producer prices y/y)	Янв		-1.7	
20 фев	11:00	FR	Индекс деловой активности в пром. предварит. (PMI Manufacturing A)	Фев		49.2	
20 фев	11:00	FR	Индекс деловой активности в сфере услуг предварит. (PMI Services A)	Фев		49.4	
20 фев	11:30	DE	Индекс деловой активности в пром. предварит. (PMI Manufacturing A)	Фев		50.9	
20 фев	11:30	DE	Индекс деловой активности в сфере услуг предварит. (PMI Services A)	Фев		54.0	
20 фев	12:00	EZ	Индекс деловой активности в пром. предварит. (PMI Manufacturing A)	Фев		51.0	
20 фев	12:00	EZ	Индекс деловой активности в сфере услуг предварит. (PMI Services A)	Фев		52.7	
20 фев	12:00	EZ	Индекс деловой активности композитн. предварит. (PMI Composite A)	Фев		52.6	
20 фев	12:30	GB	Роз. продажи м/м, % (Retail sales m/m)	Янв		0.4	
20 фев	12:30	GB	Роз. продажи г/г, % (Retail sales y/y)	Янв		4.3	
20 фев	14:30	IN	Золотовалютн. резервы, \$ млрд. (Foreign reserves)	до 13 фев.		330.21	
20 фев	16:30	CA	Розничные продажи м/м, % (Retail sales m/m)	Дек		0.4	
20 фев	18:30	US	Индекс опереж. индикаторов ECRI WLI (ECRI U.S. Weekly Leading Index)	до 13 фев.		130.0	
20 фев	18:30	US	Индекс опереж. индикаторов ECRI WLI г/г, % (ECRI Weekly Leading Index y/y)	до 13 фев.		-4.3	
23 фев	12:00	DE	Индекс экон. ожиданий IFO (IFO expectations)	Фев		102.0	
23 фев	12:00	DE	Индекс делового климата IFO (IFO business climate)	Фев		106.7	
23 фев	12:00	DE	Индекс текущих условий IFO (IFO current conditions)	Фев		111.7	
23 фев	18:00	US	Продажи на вторичном рынке жилья, млн. (Existing home sales)	Янв		5.04	
23 фев	18:00	US	Продажи на вторичном рынке жилья м/м, % (Existing home sales m/m)	Янв		2.4	
24 фев	10:00	DE	ВВП окончат. кв/кв, % (GDP q/q F)	4 кв.		0.7	
24 фев	10:00	DE	ВВП окончат. г/г, % (GDP y/y F)	4 кв.		1.6	
24 фев	13:00	EZ	Индекс потребит. цен м/м, % (CPI m/m)	Янв		-0.1	
24 фев	13:00	EZ	Индекс потребит. цен г/г, % (CPI y/y)	Янв		-0.6	
24 фев	13:00	EZ	Индекс потребит. цен без продов./энер. м/м, % (CPI ex food / energy m/m)	Янв		0.3	
24 фев	13:00	EZ	Индекс потребит. цен без продов./энер. г/г, % (CPI ex food / energy y/y)	Янв		0.7	
24 фев	17:00	US	Индекс цен на жилье S&P/Case-Shiller 20 м/м, % (S&P/Case-Shiller 20 m/m)	Дек		-0.2	
24 фев	18:00	US	Индекс потреб. доверия (Consumer confidence)	Фев		102.9	

## **БФА Банк**

### **Центральный офис**

197101, Санкт-Петербург,  
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»  
Тел.: +7 (800) 700-54-54 (основной)  
Факс: +7 (812) 458-54-54  
mail@bfa.ru  
www.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

### **Управление дилинга**

прямой +7 (812) 329 81 98

**Дзугаев Роман** доб. 1032  
начальник управления r.dzugaev@bfa.ru

### **Аналитический отдел**

research@bfa.ru

**Моисеев Алексей** доб. 1286  
начальник отдела a.moiseev@bfa.ru

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

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

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

### **Отдел продаж**

прямой +7 (812) 326 93 61

**Кирко Константин** доб. 1092  
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

### **Отдел товарных рынков**

прямой +7 (812) 329 81 98

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

### **Отдел дилерских операций**

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

**Широков Станислав** доб. 1053  
главный специалист s.shirokov@bfa.ru

### **Отдел денежного и валютного рынков**

**Олейник Павел** доб. 1098  
начальник отдела 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.