

	Закр.	Изм.	Изм.
		день, %	нед., %
MMBB	1759.35	-2.67%	0.75%
PTC	889.68	-2.98%	0.66%
MSCI Russia	486.97	-2.99%	0.59%
MSCI EM	976.27	-1.01%	-1.67%
S&P 500	2098.53	-0.44%	-0.73%
DJI	18096.90	-0.58%	-0.70%
FTSE 100	6919.24	0.44%	-0.23%
DAX 30	11390.38	0.98%	1.61%
NIKKEI 225	18703.60	-0.59%	0.64%
SSE Composite (09:00 MCK)	3227.85	-1.58%	-2.14%
VIX	14.23	2.67%	2.82%

	Закр.	Изм.	Изм.
		день, б.п.	нед., б.п.
UST 2 YTM, %	0.67	-1.50	5.70
UST 10 YTM, %	2.12	-0.10	15.20
UST 10 - TIPS 10, б.п.	0.25	-0.90	0.30
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	266.54	0.00	-3.98
Russia 30 YTM, %	5.89	13.81	2.32
Russia 5Y CDS, б.п.	481.81	10.44	-33.89
Libor 3m USD, %	0.27	0.42	0.40
Libor 12m USD, %	0.69	0.53	0.98
USD/RUB NDF 3m, %	17.60	-51.00	-45.00
USD/RUB NDF 12m, %	15.54	-38.00	23.00

	Закр.	Изм.	Изм.
		день, %	нед., %
USD/RUB ЦБ	62.36	0.23%	-1.80%
EUR/RUB ЦБ	69.85	0.44%	-2.91%
корзина (EUR+USD)/RUB	64.94	-0.33%	-0.32%
USD Index	95.99	0.61%	1.86%
EUR/USD	1.11	-0.87%	-2.50%
USD/JPY	119.65	-0.06%	0.68%
GBP/USD	1.53	-0.63%	-1.70%
AUD/USD	0.78	0.00%	-0.89%
USD/CAD	1.24	-0.55%	-0.07%
USD/CNY	6.27	-0.06%	0.18%

	Закр.	Изм.	Изм.
		день, %	нед., %
нефть Brent, USD/барр. (ICE)	60.55	-0.77%	-1.75%
нефть WTI, USD/барр. (NYMEX)	51.53	2.00%	1.06%
нат. газ, USD/mln BTU (ICE)	2.74	0.88%	-5.46%
золото, USD/унц. (CME)	1199.45	-0.32%	-0.41%
серебро, USD/унц. (CME)	16.19	-0.25%	-2.18%

Рынок акций

В среду индексы развитых европейских рынков были под давлением в первой половине сессии, но позже вышли в уверенный «плюс» на фоне падения евро на валютном рынке (в паре с долларом ниже 1,11 впервые с 2003 года). В итоге FTSEurofirst 300 (+0,76%) вырос и отыграл большую часть потерь предыдущей сессии.

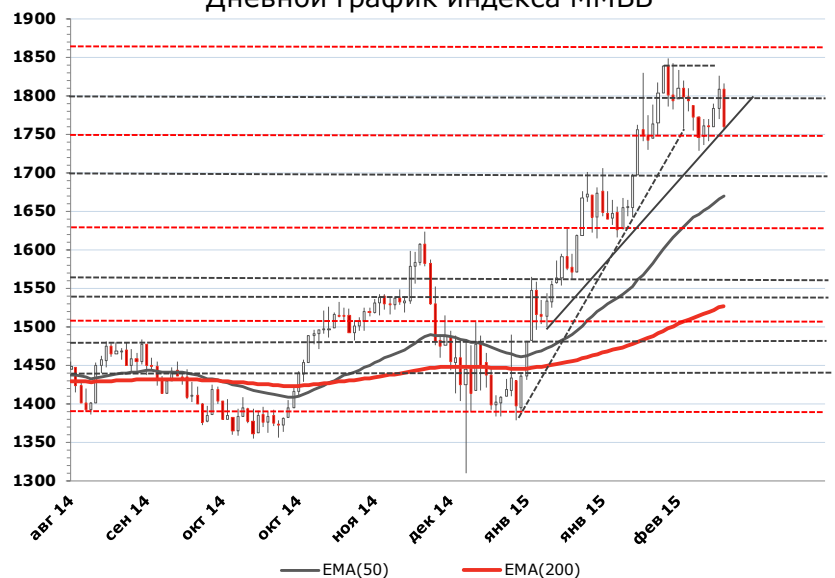
Основные американские индексы тем временем продолжили отступление, снизившись на 0,3 – 0,6%. Очередная Beige Book ФРС США отмечает продолжение экономического роста в большинстве регионов и секторов. Выросли в феврале индикаторы деловой активности в сфере услуг и от Markit, и от ISM.

Ускорилось падение индекса развивающихся рынков MSCI EM (-1,01%), закрывшегося на трехнедельном минимуме и ниже 50-дневной ЕМА. В региональном разрезе в аутсайдерах Латинская Америка. С утра большинство развивающихся рынков Азии снижаются во главе с китайским Shanghai Composite (-0,9%). Китай сегодня обозначил целевые темпы роста ВВП на 2015 год на уровне 7,0%.

Нефть Brent вечером ненадолго уходила ниже 60 долл./барр., с утра снова держится в районе 60,6. В США WTI тем временем впервые за последние полторы недели приближается к 52 долл./барр.

Индексу MMBB в среду с утра не удалось удержаться выше 1800 пунктов, и в дальнейшем он был под давлением, опустившись на уровни конца прошлой недели (1759,35 пунктов, -2,67%). Ожидаем сегодня от индекса MMBB попытку перейти в консолидацию. В случае же продолжения снижения важной поддержкой будет локальный минимум конца февраля (1728).

Дневной график индекса MMBB



Компания отчиталась о снижении прибыли

Лукойл опубликовал финансовые итоги 2014 года согласно американским стандартам отчетности. Выручка компании выросла на 2% г/г до \$144 млрд. В то же время, опережающий рост затратной составляющей бизнеса (прежде всего, статьи приобретения сырья и продуктов его переработки) привел к сокращению EBITDA на 4% г/г до \$16 млрд. Рентабельность показателя составила 11%, незначительно снизившись к результату 2013 года. По итогам отчетного периода компания зафиксировала чистую прибыль в размере \$4,7 млрд, что на 38% хуже прошлогоднего результата.

Лукойл, US GAAP, \$ млн

	2014	2013	Изм.
Выручка	144 167	141 452	1,9%
Затраты и прочие расходы	137 041	131 205	4,4%
EBITDA	15 982	16 668	-4%
<i>Маржа EBITDA</i>	<i>11,1%</i>	<i>11,8%</i>	<i>-0,7 п.п.</i>
Чистая прибыль	4 714	7 627	-38%
<i>Маржа чистой прибыли</i>	<i>3,3%</i>	<i>5,4%</i>	<i>-2,1 п.п.</i>
CAPEX	15 391	15 434	0%
Чистый долг	10 525	9 109	16%
Добыча углеводородов (тыс. барр. н.э./сут)	2 314	2 202	5%
Добыча нефти (тыс. барр.)	726 955	683 822	6%
Добыча газа (млрд куб. м.)	20	20	-2%
Переработка нефти (млн т)	64	64	0%

Источник: данные компании, расчеты Банка БФА

По сути, самым заметным позитивным событием для компании стал выход на запланированный уровень суточной добычи по иракскому проекту «Западная Курна-2», что позволило ей получить ряд выгод: возмещение части понесенных затрат на его реализацию в размере \$3,6 млрд и вознаграждение в размере \$66 млн. В остальном же, резкое снижение цен на нефть привело к незапланированным потерям. В частности, компания вынуждена была списать на убытки обесценение ряда upstream активов в сумме \$0,9 млрд и сухих скважин в Африке и других регионах в размере \$0,8 млрд. По Африке, кстати, списания могут продолжиться по причине банального отсутствия существенных коммерческих открытий.

Отдавая себе отчет в том, что бизнес напрямую зависит от поведения нефтяных котировок, руководство Лукойла не теряет оптимизма и прогнозирует, что уже до конца текущего года стоимость барреля вернется к \$100, обеспечив компании процветание. Более того, по мнению Л.Федуна, этому будет сопутствовать отсутствие укрепления рубля, что принесет нефтяникам еще больше выгод. В свою очередь, мы не склонны разделять столь позитивный взгляд на состояние дел в мировой экономике, и, по нашему мнению, компанию ждет непростой год, основной задачей которого будет ее стремление показать результаты не хуже прошлогодних.

Отдельно стоит обратить внимание на дивидендную политику компании. Лукойл заточен на рост выплат и негативная конъюнктура этому не помеха – компания намеревается выплатить акционерам до половины прибыли за 2014 год. Это, безусловно, позитивный сигнал инвесторам, которых собственники Лукойла уже приучили к тому, что вырученные средства тратятся последними на приобретение акций родной компании. А для этого на дивидендах, в принципе, можно и не экономить, поддерживая заодно высокие корпоративные стандарты. Впрочем, в долларовом эквиваленте из-за серьезной волатильности курсов валют роста дивидендов г/г может и не произойти, но это и не столь важно.

В целом, мы оцениваем, опубликованные результаты как умеренно-негативные. Текущая капитализация компании, по нашему мнению, отражает ее справедливую стоимость, а значит потенциал роста котировок акций эмитента в настоящее время существенно ограничен.

Макроэкономическая статистика

Дата	Время	Страна	Показатель	Период	Факт	Пред.	Пересм.
4 мар	3:30	AU	ВВП кв/кв, % (GDP q/q)	4 кв.	0.5	0.3	0.4
4 мар	3:30	AU	ВВП г/г, % (GDP y/y)	4 кв.	2.5	2.7	
4 мар	3:30	AU	Потреб. расходы кв/кв, % (GDP final consumption q/q)	4 кв.	0.8	0.6	0.7
4 мар	3:30	AU	Инвестиции кв/кв, % (GDP capital expenditure q/q)	4 кв.	0.3	-2.7	-3.3
4 мар	11:50	FR	Индекс деловой активности в сфере услуг окончат. (PMI Services F)	Фев	53.4	53.4	
4 мар	11:55	DE	Индекс деловой активности в сфере услуг окончат. (PMI Services F)	Фев	54.7	55.5	
4 мар	12:00	EZ	Индекс деловой активности в сфере услуг окончат. (PMI Services F)	Фев	53.7	53.9	
4 мар	12:00	EZ	Индекс деловой активности композитн. окончат. (PMI Composite F)	Фев	53.3	53.5	
4 мар	12:30	GB	Индекс деловой активности в сфере услуг (PMI Services)	Фев	56.7	57.2	
4 мар	12:30	IN	Денежный агрегат М3 2 нед.г/ 2 нед.г, % (M3 money supply)		11.5	11.4	
4 мар	13:00	EZ	Розничные продажи м/м, % (Retail sales m/m)	Янв	1.1	0.3	0.4
4 мар	13:00	EZ	Розничные продажи г/г, % (Retail sales y/y)	Янв	3.7	2.8	3.1
4 мар	15:00	BR	Пром. производство м/м, % (Industrial production m/m)	Янв	2.0	-2.8	-3.2
4 мар	15:00	BR	Пром. производство г/г, % (Industrial production y/y)	Янв	-5.2	-2.7	-2.9
4 мар	16:15	US	Новые рабочие места в нес/х секторе - ADP, тыс. (ADP National Empl Report)	Фев	212	213	250
4 мар	18:00	US	Индекс деловой активности ISM в непроизв. секторе (ISM Non-Mnfg Comp)	Фев	56.9	56.7	
4 мар	18:00	CA	Ставка Банка Канады, % (BoC rate decision)	-	0.75	0.75	
4 мар	18:30	US	Запасы нефти: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly crude stocks)	до 27 фев.	10.303	8.427	
4 мар	18:30	US	Запасы бензина: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly gasoline stocks)	до 27 фев.	0.046	-3.118	
4 мар	18:30	US	Запасы дистилл.: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly dist stocks)	до 27 фев.	-1.722	-2.711	
4 мар	18:30	US	Запасы нефти в Кушинге: нед/нед, млн. барр. (EIA weekly crude Cushing)	до 27 фев.	0.536	2.419	
5 мар	3:30	AU	Торговый баланс, А \$ млн. (Trade balance)	Янв	-980	-436	-503
5 мар	3:30	AU	Розничные продажи м/м, % (Retail sales m/m)	Янв	0.4	0.2	
5 мар	9:30	FR	Уровень безработицы, % (ILO Unemployment rate)	4 кв.		10.4	
5 мар	10:00	DE	Заказы пром. предпр-ий м/м, % (Factory orders, m/m)	Янв		4.2	
5 мар	11:00	GB	Индекс цен на жилье Halifax м/м, % (Halifax house price index m/m)	Фев		2.0	
5 мар	11:00	GB	Индекс цен на жилье Halifax 3 мес.г/ 3 мес.г, % (Halifax house price index)	Фев		8.5	
5 мар	15:00	GB	Ставка Банка Англии, % (BoE rate decision)	-		0.50	
5 мар	15:45	EZ	Ставка ЕЦБ, % (ECB rate decision)	-		0.05	
5 мар	16:30	US	Первичная безработица, тыс. (Initial jobless claims)	до 28 фев.		313	
5 мар	16:30	US	Длющаяся безработица, млн. (Continuing claims)	до 21 фев.		2.401	
5 мар	18:00	US	Заказы пром. предприятий м/м, % (Factory orders m/m)	Янв		-3.4	
5 мар	18:00	US	Заказы пром. предприятий без трансп. м/м, % (Factory orders ex transp)	Янв		-2.3	
5 мар	18:30	US	Запасы газа: нед/нед, млрд. куб. ф (EIA weekly natural gas)	до 27 фев.		-219	
5 мар	:	RU	Международн. резервы, \$ млрд. (Central Bank reserves)	до 27 фев.		364.6	
6 мар	2:50	JP	Золотовалютн. резервы, \$ млрд. (Foreign reserves)	Фев		1 261	
6 мар	8:00	JP	Индекс опереж. индикаторов г/г, % (Leading indicators y/y)	Янв		1.5	
6 мар	10:00	DE	Промышл. производство м/м, % (Industrial production m/m)	Янв		0.1	
6 мар	13:00	EZ	ВВП окончат. кв/кв, % (GDP q/q F)	4 кв.		0.3	
6 мар	13:00	EZ	ВВП окончат. г/г, % (GDP y/y F)	4 кв.		0.9	
6 мар	14:30	IN	Золотовалютн. резервы, \$ млрд. (Foreign reserves)	до 27 фев.		334.19	
6 мар	15:00	BR	Индекс потреб. цен м/м, % (IPCA - Extended National CPI m/m)	Фев		1.24	
6 мар	16:30	US	Средняя почасовая оплата труда м/м, % (Average hourly earnings m/m)	Фев		0.5	
6 мар	16:30	US	Средняя продолжит. рабочей нед. (Average weekly hours)	Фев		34.6	
6 мар	16:30	US	Торговый баланс, \$ млрд. (Trade balance)	Янв		-46.60	
6 мар	16:30	US	Уровень безработицы, % (Unemployment rate)	Фев		5.7	
6 мар	16:30	US	Новые рабочие места в нес/х секторе, тыс. (Non-farm payrolls)	Фев		257	
6 мар	16:30	CA	Объем экспорта, С \$ млрд. (Exports)	Янв		44.06	
6 мар	16:30	CA	Объем импорта, С \$ млрд. (Imports)	Янв		44.70	
6 мар	16:30	CA	Торговый баланс, С \$ млрд. (Trade balance)	Янв		-0.65	
6 мар	18:30	US	Индекс опереж. индикаторов ECRI WLI (ECRI U.S. Weekly Leading Index)	до 27 фев.		130.6	
6 мар	18:30	US	Индекс опереж. индикаторов ECRI WLI г/г, % (ECRI Weekly Leading Index y/y)	до 27 фев.		-4.5	
6 мар	23:00	US	Потреб. кредитование м/м, \$ млрд. (Consumer credit)	Янв		14.75	
9 мар	2:50	JP	ВВП окончат. кв/кв, % (GDP q/q F)	4 кв.		0.6	
9 мар	2:50	JP	ВВП окончат. г/г, % (GDP y/y F)	4 кв.		2.2	
9 мар	2:50	JP	Кредиты экономики (остаток ссудной задолж-сти) г/г, % (Bank lending y/y)	Фев		2.5	
9 мар	10:00	DE	Объем экспорта м/м, % (Exports m/m)	Янв		3.4	
9 мар	10:00	DE	Объем импорта м/м, % (Imports m/m)	Янв		-0.8	
9 мар	10:00	DE	Торговый баланс, млрд. евро (Trade balance)	Янв		21.8	

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.