	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
ММВБ	1344.12	0.92%	2.81%
РТС	1186.28	0.58%	4.41%
MSCI Russia	650.62	0.92%	4.54%
MSCI EM	984.91	0.99%	4.23%
S&P 500	1857.62	0.46%	-0.48%
DJI	16323.06	0.36%	0.12%
FTSE 100	6615.58	0.41%	0.89%
DAX 30	9587.19	1.44%	2.61%
NIKKEI 225	14696.03	0.50%	3.32%
SSE Composite (09:00 МСК)	2041.12	-0.03%	-1.22%
VIX	14.41	-1.44%	-3.93%

	Закр.	Изм. день, б.п.	Изм. нед., б.п.
UST 2 YTM, %	0.45	0.00	1.70
UST 10 YTM, %	2.71	4.00	-3.80
UST 10 - TIPS 10, б.п.	0.59	3.70	-1.10
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	294.98	-3.66	-9.57
Russia 30 YTM, %	4.78	-4.77	-43.53
Russia 5Y CDS, б.п.	234.15	-6.41	-25.06
Libor 3m USD, %	0.23	-0.03	0.05
Libor 12m USD, %	0.56	-0.30	-0.55
USD/RUB NDF 3m, %	8.68	0.00	-30.00
USD/RUB NDF 12m, %	8.64	0.00	-23.00
RUB overnight, %	7.25	0.00	-40.00
Mosprime 3m, %	9.19	0.00	-6.00

	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
USD/RUB ЦБ	35.58	0.37%	-1.46%
EUR/RUB ЦБ	49.05	0.20%	-1.83%
корзина (EUR+USD)/RUB	41.82	0.57%	-1.49%
USD Index	80.34	0.10%	0.09%
EUR/USD	1.38	0.09%	-0.28%
USD/JPY	102.79	0.62%	0.55%
GBP/USD	1.66	0.16%	0.92%
AUD/USD	0.92	-0.13%	1.85%
USD/CAD	1.11	0.27%	-1.42%
USD/CNY	6.21	-0.01%	-0.21%

	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
нефть Brent, USD/барр. (ICE)	108.07	0.22%	1.08%
нефть WTI, USD/барр. (NYMEX)	101.67	0.39%	2.22%
нат. газ, USD/mln BTU (ICE)	4.49	-2.16%	3.99%
золото, USD/унц. (CME)	1293.50	0.22%	-3.03%
серебро, USD/унц. (CME)	19.77	0.56%	-0.60%

Рынок акций

В пятницу, 28 марта, коррекция на российском рынке продолжения не получила – напротив, индекс ММВБ уже с открытия удерживался в небольшом «плюсе». Днем он шагнул до 1350 пунктов и некоторое время дрейфовал у этой отметки, но выше закрепиться не смог, на закрытие составив 1344,12 пунктов (+0,92%).

Динамика была очень неоднородной. В первом эшелоне возглавили рост акции ВТБ. Также лучше рынка были обычка Сбербанка и ГАЗПРОМ, но обороты в них снизились по сравнению с предыдущими сессиями. В «минусе» ГМК Норильский Никель, Роснефть, префы Сбербанка. Среди менее ликвидных бумаг в лидерах Аптеки36и6, в аутсайдерах Мечел.

На европейских рынках также преобладали позитивные настроения (FTSEurofirst300 +0,76%), впереди – периферийные рынки (итальянский FTSE MIB +1,53%). В Еврозоне индекс экономических ожиданий в марте вырос до максимума за два с половиной года (102,4 пункта). В то же время, в Германии потребительская инфляция снова замедляется, в марте годовые темы, по предварительным данным, составили всего +1,0%.

В США рост личных доходов и расходов населения в феврале был на уровне ожиданий рынка (по +0,3%), а окончательное значение индекса потребительского доверия Мичиганского университета – несколько хуже прогнозов. Однако это не помешало основным индексам снова немого развернуться вверх, S&P500 прибавил почти полпроцента.

Очередные переговоры С.Лаврова и Дж.Керри в воскресенье закончились без видимых результатов: судя по новостным сводкам, стороны продолжали отстаивать свои точки зрения. Однако в целом геополитическая обстановка выглядит относительно спокойной по сравнению с серединой марта. Азиатские индексы в среднем в небольшом «плюсе», но индексы Китая и Кореи на нейтральной территории. Нефть Brent в пятницу поднималась выше 108 долл./барр., с утра держится немного ниже этой отметки.

Индекс ММВБ сегодня попытается продолжить рост, сильным сопротивлением остается максимум отскока первой недели марта в районе 1370 пунктов. Мировые рынки сегодня будут ждать выступления главы ФРС США Дж.Йеллен на конференции в Чикаго. В фокусе внимания, особенно с учетом ремарок Йеллен после недавнего заседания ФРС – любые комментарии о сроках повышения ставок.

Дневной график индекса ММВБ



РУСАЛ

Результаты за год не порадовали акционеров

ОК РУСАЛ опубликовала консолидированные финансовые результаты за 2013 г.

Падение выручки объясняется двумя факторами: во-первых, средняя цена алюминия на LME в отчетном периоде снизилась на 8,6% г/г до $1845/т. Во-вторых, реализация программы сокращения неэффективных мощностей привела к уменьшению объема произведенной продукции в 2013 г. на 316 тыс. тонн или 7,6% г/г до 3857 тыс. тонн. В результате выручка снижалась опережающими темпами по сравнению с себестоимостью, несмотря на контроль издержек (себестоимость сократилась на 2% г/г). Неденежные списания в размере $1919 млн в отношении гудвилла и отдельных необоротных активов привели к фиксации операционного и чистого убытков по итогам года. Маржа EBITDA в 2013 г. упала до 7%, хотя в алюминиевом сегменте показатель удалось удержать на уровне 11,3%, благодаря программе по сокращению издержек и оптимизации оборотного капитала, а также совершенствованию продуктовой линейки, ослаблению местной валюты и росту премий.

Основные финансовые результаты, $ млн

	4кв13	4кв12	Изм.	2013	2012	Изм.
Выручка	2125	2624	-19%	9760	10891	-10%
Валовая прибыль	269	436	-38%	1331	1659	-20%
Валовая маржа	*13%*	*17%*	*-4 п.п.*	*14%*	*15%*	*-1 п.п.*
Операционная прибыль/ убыток	-1832	29	n/a	-1804	60	n/a
EBITDA	101	221	-54%	651	915	-29%
Маржа EBITDA	*5%*	*8%*	*-3 п.п.*	*7%*	*8%*	*-1 п.п.*
Чистый убыток	-2611	-429	n/a	-3222	-528	n/a
Скорректированный убыток	-192	-138	n/a	-662	-498	n/a
Нормализованная чистая прибыль	-206	-151	n/a	-494	-8	n/a

Источник: данные компании, расчеты Банка БФА

Среди позитивных моментов следует отметить, что доля алюминиевой продукции с высокой добавленной стоимостью достигла 42% по сравнению с 39% годом ранее. Кроме того, за год чистый долг снизился на $720 млн до $10,1 млрд, в частности, за счет продажи 3873537 акций Норникеля компании Crispian Investments за $620 млн. Однако в случае тестирования ковенант по кредитам РУСАЛу не удалось бы выдержать проверки: отношение чистого долга к показателю EBITDA достигло 15,5х.

Капитальные вложения в 2013 г. выросли на 10,4% до $553 млн, однако в целом инвестиционный денежный поток был вновь положительным вследствие получения дивидендов от ГМК Норильский никель, а также продажи доли в нем. Операционный денежный поток, напротив, серьезно сократился – до $408 млн (-62,65 г/г), – что вызывает определенные опасения относительно будущей состоятельности алюминиевого холдинга. В 2014 г., вероятно, РУСАЛ вновь не сможет обойтись без дивидендов Норникеля, а с учетом позиции О.Дерипаски продажа доли вряд ли произойдет.

Прогнозы РУСАЛа по рынку алюминия на 2014 г. вновь умеренно позитивны. Компания ждет роста глобального спроса на 6% г/г, дефицита металла на мировом рынке за исключением Китая в размере 1,3 млн тонн и сбалансированности внутреннего рынка Поднебесной. В случае реализации данного сценария РУСАЛ действительно будет иметь возможность выйти из убытков в 2014 г., однако на текущий момент сложно говорить о дефиците алюминия на мировом рынке, поскольку действия мировых производителей по сокращению нерентабельных мощностей пока производятся недостаточно быстро.

Отчетность РУСАЛа выглядит довольно слабо. В целом, рынок был готов к ухудшению результатов, хотя консенсус, равно как и наш прогноз предполагали несколько больший размер EBITDA по итогам 2013 г. Кроме того, неденежные списания оказались довольно существенными, размер убытков будет оказывать давление на бумаги компании.

Макроэкономическая статистика

Дата	Время	Страна	Показатель	Период	Факт	Пред.	Пересм.
28 мар	3:30	JP	Индекс потребит. цен г/г, % (National CPI y/y)	Фев	1.5	1.4	
28 мар	3:30	JP	Индекс потребит. цен базовый г/г, % (National CPI y/y)	Фев	1.3	1.3	
28 мар	3:30	JP	Индекс потребит. цен в Токио г/г, % (Tokyo CPI y/y)	Мар	1.3	1.1	
28 мар	3:30	JP	Индекс потребит. цен базовый в Токио г/г, % (Tokyo CPI y/y)	Мар	1.0	0.9	
28 мар	3:30	JP	Расходы домохозяйств г/г, % (All household spending y/y)	Фев	-2.5	1.1	
28 мар	3:30	JP	Уровень безработицы, % (Unemployment rate)	Фев	3.6	3.7	
28 мар	3:30	JP	Соотношение новые вакансии / число соискателей (Job /applicants)	Фев	1.05	1.04	
28 мар	3:50	JP	Розничные продажи г/г, % (Retail sales y/y)	Фев	3.6	4.4	
28 мар	11:00	DE	Цены импорта м/м, % (Import prices m/m)	Фев	-0.1	-0.1	
28 мар	11:00	DE	Цены импорта г/г, % (Import prices y/y)	Фев	-2.7	-2.3	
28 мар	11:45	FR	Индекс цен производит. м/м, % (Producer prices m/m)	Фев	-0.1	-0.6	
28 мар	11:45	FR	Потреб. расходы м/м, % (Consumer spending m/m)	Фев	0.1	-2.1	
28 мар	13:30	GB	ВВП окончат. кв/кв, % (GDP q/q F)	4 кв.	0.7	0.7	
28 мар	13:30	GB	ВВП окончат. г/г, % (GDP y/y F)	4 кв.	2.7	2.7	
28 мар	13:30	GB	Счет текущих операций, £ млрд. (Current account)	4 кв.	-22.4	-20.720	-22.800
28 мар	14:00	EZ	Индекс экон. ожиданий (Economic Sentiment)	Мар	102.4	101.2	
28 мар	16:30	US	Базовый индекс потреб. расходов м/м, % (Core PCE price index m/m	Фев	0.1	0.1	
28 мар	16:30	US	Базовый индекс потреб. расходов г/г, % (Core PCE price index y/y)	Фев	1.1	1.1	
28 мар	16:30	US	Дефлятор потреб. расходов г/г, % (PCE price index y/y)	Фев	0.9	1.2	
28 мар	16:30	US	Личные доходы м/м, % (Personal income m/m)	Фев	0.3	0.3	
28 мар	16:30	US	Личные расходы м/м, % (Personal spending m/m)	Фев	0.2	0.3	0.1
28 мар	17:00	DE	Индекс потребит. цен предварит. м/м, % (CPI m/m P)	Мар	0.3	0.5	
28 мар	17:00	DE	Индекс потребит. цен предварит. г/г, % (CPI y/y P)	Мар	1.0	1.2	
31 мар	3:15	JP	Индекс деловой активности в промышл. (PMI Manufacturing)	Мар	53.9	55.5	
31 мар	3:50	JP	Пром. производство предварит. м/м, % (Industrial production m/m P)	Фев	-2.3	3.8	
31 мар	9:00	JP	Заказы на строительство г/г, % (Construction orders y/y)	Фев	12.3		
31 мар	9:00	JP	Новое строительство г/г, % (Housing starts y/y)	Фев	1.0	12.3	
31 мар	10:00	DE	Розничные продажи м/м, % (Retail sales m/m)	Фев		2.5	
31 мар	10:00	DE	Розничные продажи г/г, % (Retail sales y/y)	Фев		0.9	
31 мар	10:45	FR	ВВП окончат. кв/кв, % (GDP q/q F)	4 кв.		0.3	
31 мар	12:30	GB	Потреб. кредитование, £ млрд. (BoE consumer credit)	Фев		0.660	
31 мар	12:30	GB	Чистое кредит-ие на покупку жилья, £ млрд. (Mortgage lending)	Фев		1.400	
31 мар	12:30	GB	Одобр. заявки на жилищные кредиты, тыс. (Mortgage approvals)	Фев		76.95	
31 мар	13:00	EZ	Оценка индекса потребит. цен г/г, % (CPI estimate y/y)	Мар		0.7	
31 мар	16:30	CA	ВВП м/м, % (GDP m/m)	Янв		-0.5	
31 мар	17:45	US	Чикагский индекс деловой активности (Chicago PMI)	Мар		59.8	
1 апр	0:01	CN	Денежный агрегат M2 г/г, % (M2 money supply y/y)	Мар		13.3	
1 апр	0:01	CN	Золотовалютн. резервы, $ млрд. (Foreign reserves)	1 кв.		3.82	
1 апр	6:00	DE	Оптовые цены м/м, % (Wholesale price index m/m)	Мар		-0.1	
1 апр	6:00	DE	Оптовые цены г/г, % (Wholesale price index y/y)	Мар		-1.8	
1 апр	7:30	AU	Ставка Банка Австралии, % (RBA Cash Target Rate)	-		2.50	
1 апр	11:50	FR	Индекс деловой активности в пром. окончат. (PMI Manufacturing F)	Мар		51.9	
1 апр	11:55	DE	Индекс деловой активности в пром. окончат. (PMI Manufacturing F)	Мар		53.8	
1 апр	11:55	DE	Уровень безработицы, % (Unemployment rate)	Мар		6.8	
1 апр	11:55	DE	Число безработных м/м, тыс. (Unemployment change m/m)	Мар		-14.0	
1 апр	12:00	EZ	Индекс деловой активности в пром. окончат. (PMI Manufacturing F)	Мар		53.0	
1 апр	12:30	GB	Индекс деловой активности в промышл. (PMI Manufacturing)	Мар		56.9	
1 апр	13:00	EZ	Уровень безработицы, % (Unemployment rate)	Фев		12.0	
1 апр	15:45	US	Розничные продажи сети ICSC нед/нед, % (ICSC chain store sales w	до 29 мар.		-1.5	
1 апр	15:45	US	Розничные продажи сети ICSC г/г, % (ICSC chain store sales y/y)	до 29 мар.		1.7	
1 апр	16:30	CA	Индекс цен производит. м/м, % (PPI m/m)	Фев		1.4	
1 апр	16:30	CA	Индекс цен производит. г/г, % (PPI y/y)	Фев		2.3	
1 апр	16:55	US	Redbook: розничные продажи м/м, % (Redbook m/m)	до 29 мар.		-0.4	
1 апр	16:55	US	Redbook: розничные продажи г/г, % (Redbook y/y)	до 29 мар.		3.1	
1 апр	18:00	US	Индекс деловой активности ISM в произв. секторе (ISM Manufacturi	Мар		53.2	
1 апр	18:00	US	Индекс цен в произв. секторе ISM (ISM Mfg Prices Paid)	Мар		60.0	
1 апр	18:00	US	Расходы на строительство м/м, % (Constriction spending m/m)	Фев		0.1	
1 апр	22:00	BR	Торговый баланс, $ млрд. (Trade balance)	Мар		-2.130	
1 апр	:	RU	Индекс цен производит. м/м, % (PPI m/m)	Мар		-0.4	
1 апр	:	RU	Индекс цен производит. г/г, % (PPI y/y)	Мар		3.2	

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

БФА Банк

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

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

Гуськов Евгений доб. 1605
директор филиала e.guskov@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»